



Société anonyme au capital de 38 113 euros
Siège social : 24 rue de la Montat
42100 Saint-Etienne

DOCUMENT DE BASE



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

En application des articles 211-1 à 211-42 de son règlement général, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le document de base le 30 août 2005 sous le numéro I.05-111. Il ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers.

Ce document de base a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Cet enregistrement, effectué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée sur la situation de la société, n'implique pas l'authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Avertissement

L'Autorité des marchés financiers attire l'attention du public sur le fait que la réalisation de l'ensemble des opérations d'apports des actifs transférés à la Société est soumise à la condition suspensive du règlement-livraison des actions de la Société qui seront offertes au marché.

Des exemplaires du document de base sont disponibles sans frais auprès de Mercialys,
58-60 avenue Kléber, 75116 Paris, ainsi que sur les sites Internet de Mercialys
(<http://www.mercialys.com>) et de l'Autorité des marchés financiers (<http://www.amf-france.org>).

NOTE

Le document de base présente Mercialys (« **Mercialys** » ou la « **Société** ») et le groupe Mercialys dans son ensemble tel qu'il sera après réalisation des différents apports d'actifs auxquels se sont engagés à procéder plusieurs sociétés du groupe Casino Guichard-Perrachon (« **Groupe Casino** ») ainsi que le groupe AXA (tels que décrits au paragraphe 5.1.5, « *Historique de la Société et opérations d'apports* »).

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la réalisation de l'ensemble des opérations d'apports des actifs transférés à la Société est soumise à la condition suspensive du règlement-livraison des actions de la Société qui seront offertes au marché dans le cadre de l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext. En conséquence, le transfert effectif de propriété des différents actifs et titres apportés, le caractère définitif des Apports ainsi que la réalisation et la constatation des augmentations de capital de la Société effectuées en rémunération de ces Apports n'interviendront qu'à la date de règlement-livraison des actions qui seront offertes au marché dans le cadre de l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext. Un descriptif des opérations d'apports et un calendrier indicatif figurent au paragraphe 5.1.5 ci-dessous.

Le document de base présente les comptes et données consolidés pro forma de la Société pour les exercices 2002, 2003 et 2004 (normes comptables françaises) et les premiers semestres des exercices 2004 et 2005 (International Financial Reporting Standards (« **IFRS** ») soit les normes comptables internationales) et les comptes consolidés annuels pro forma pour l'exercice 2004 en normes internationales. Ces différents états financiers consolidés pro forma ont été élaborés à partir des informations issues des comptes individuels des sociétés du Groupe Casino et du Groupe AXA qui procéderont aux différents Apports, les groupes Casino et AXA n'ayant pas établi d'états financiers isolant des activités du périmètre de la Société préalablement aux Apports. Ces états financiers consolidés pro forma y ont fait l'objet d'une revue par les commissaires aux comptes et non d'un audit. Les éléments chiffrés exprimés en euros ont été arrondis à la centaine de milliers d'euros la plus proche.

En outre, les renseignements relatifs aux statuts et au capital de la Société, ainsi que ceux relatifs à la nomination de certains membres du Conseil d'administration de la Société, figurant aux paragraphes 21.1 à 21.2 et 14.1 à 14.2 du document de base, résultent ou sont la conséquence des résolutions qui seront adoptées par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires qui se tiendra le 26 septembre 2005, dont certaines sont sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société sur un marché réglementé.

TABLE DES MATIERES

| | | |
|----------|---|----|
| 1 | PERSONNES RESPONSABLES | 6 |
| 1.1 | RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE | 6 |
| 1.2 | ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE | 6 |
| 2 | RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES | 6 |
| 2.1 | COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES | 6 |
| 2.2 | COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS | 6 |
| 2.3 | ATTESTATION DES PERSONNES RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES | 7 |
| 3 | INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES | 8 |
| 4 | FACTEURS DE RISQUE | 12 |
| 4.1 | RISQUES LIÉS À L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ | 12 |
| | 4.1.1 Risques liés au marché | 12 |
| | 4.1.2 Risques liés à l'exploitation | 13 |
| | 4.1.3 Risques liés aux actifs | 15 |
| 4.2 | RISQUES LIÉS À LA SOCIÉTÉ | 18 |
| 5 | INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR | 21 |
| 5.1 | HISTOIRE ET ÉVOLUTION DE LA SOCIÉTÉ | 21 |
| | 5.1.1 Dénomination sociale | 21 |
| | 5.1.2 Registre du commerce et des sociétés | 21 |
| | 5.1.3 Date de constitution et durée de la Société | 21 |
| | 5.1.4 Siège social, forme juridique et législation applicable | 21 |
| | 5.1.5 Historique de la Société et opérations d'apports | 21 |
| 5.2 | INVESTISSEMENTS | 24 |
| 6 | APERÇU DES ACTIVITÉS | 24 |
| 6.1 | PRINCIPALES ACTIVITÉS | 24 |
| | 6.1.1 Stratégie | 25 |
| | 6.1.2 Avantages concurrentiels | 27 |
| | 6.1.3 Présentation du marché de l'immobilier commercial | 27 |
| | 6.1.4 Description de l'activité de la Société | 36 |
| | 6.1.5 Concurrence | 67 |
| | 6.1.6 Environnement réglementaire | 69 |
| | 6.1.7 Environnement/Développement durable | 73 |
| 6.2 | ASSURANCES ET COUVERTURE DES RISQUES | 74 |
| | 6.2.1 Présentation générale de la politique assurance | 74 |
| | 6.2.2 Eléments d'appréciation des couvertures souscrites | 75 |
| | 6.2.3 Auto-assurance | 75 |
| | 6.2.4 Les couvertures d'assurances | 75 |
| | 6.2.5 Contrôle interne | 76 |
| 6.3 | PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE | 76 |
| 7 | ORGANIGRAMME | 77 |
| 7.1 | PLACE DE LA SOCIÉTÉ AU SEIN DU GROUPE CASINO | 77 |
| 7.2 | ORGANIGRAMME DU GROUPE MERCIALYS | 78 |
| 8 | PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS | 78 |
| 8.1 | PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES | 78 |
| 8.2 | ASPECTS ENVIRONNEMENTAUX LIÉS À LA DÉTENTION DES ACTIFS IMMOBILIERS PAR LA SOCIÉTÉ | 78 |
| 9 | EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT | 78 |
| 9.1 | PRÉSENTATION GÉNÉRALE | 79 |

| | | |
|---------------|---|-----|
| 9.1.1 | Etats financiers Consolidés <i>Pro Forma</i> | 79 |
| 9.1.2 | Principaux facteurs ayant une incidence sur l'activité et les résultats | 84 |
| 9.1.3 | Patrimoine immobilier | 87 |
| 9.1.4 | Revenus locatifs | 90 |
| 9.1.5 | Charges de personnel | 92 |
| 9.1.6 | Charges externes | 92 |
| 9.2 | COMPARAISON DES EXERCICES CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2003 ET LE 31 DÉCEMBRE 2004 (NORMES FRANÇAISES) | 92 |
| 9.3 | COMPARAISON DES SEMESTRES CLOS LE 30 JUIN 2004 ET LE 30 JUIN 2005 (NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES) | 95 |
| 9.4 | COMPARAISON DES EXERCICES CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2002 ET LE 31 DÉCEMBRE 2003 (NORMES FRANÇAISES) | 97 |
| 9.5 | LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT | 99 |
| 10 | TRÉSORERIE ET CAPITAUX | 101 |
| 11 | RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES | 101 |
| 12 | INFORMATION SUR LES TENDANCES | 101 |
| 13 | PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE | 101 |
| 14 | ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE | 102 |
| 14.1 | COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTRÔLE | 102 |
| 14.1.1 | Conseil d'administration | 102 |
| 14.1.2 | Cadres dirigeants | 113 |
| 14.2 | CONFLITS D'INTÉRÊTS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GÉNÉRALE | 114 |
| 15 | RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES | 114 |
| 15.1 | INTÉRÊTS ET RÉMUNÉRATIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DES DIRIGEANTS | 114 |
| 15.2 | MONTANT TOTAL DES SOMMES PROVISIONNÉES AUX FINS DU VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES | 115 |
| 16 | FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION | 115 |
| 16.1 | MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION ... | 115 |
| 16.2 | INFORMATIONS SUR LES CONTRATS DE SERVICE LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À LA SOCIÉTÉ OU À L'UNE QUELCONQUE DE SES FILIALES | 115 |
| 16.3 | COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION | 115 |
| 16.4 | LIMITATIONS APPORTÉES AUX POUVOIRS DE LA DIRECTION | 118 |
| 16.4.1 | Information du conseil d'administration | 118 |
| 16.4.2 | Autorisation préalable | 118 |
| 16.5 | DÉCLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE | 119 |
| 17 | SALARIÉS | 119 |
| 17.1 | RESSOURCES HUMAINES | 119 |
| 17.2 | PARTICIPATIONS ET STOCK OPTIONS | 119 |
| 17.3 | PARTICIPATION ET INTÉRESSEMENT DU PERSONNEL | 120 |
| 18 | PRINCIPAUX ACTIONNAIRES | 120 |
| 18.1 | ACTIONNAIRE MAJORITAIRE | 120 |
| 18.2 | DROITS DE VOTE DE L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE | 121 |
| 18.3 | DÉCLARATION RELATIVE AU CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ PAR L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE | 121 |
| 18.4 | ACCORD PORTANT SUR LE CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ | 121 |
| 19 | OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS | 121 |

| | | |
|-----------|---|-----|
| 20 | INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR | 126 |
| 20.1 | COMPTES CONSOLIDÉS ANNUELS <i>PRO FORMA</i> AUX 31 DÉCEMBRE 2002, 2003 ET 2004 ÉTABLIS EN NORMES FRANCAISES | 126 |
| 20.2 | RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS ANNUELS <i>PRO FORMA</i> AUX 31 DÉCEMBRE 2002, 2003 ET 2004 ÉTABLIS EN NORMES FRANCAISES | 135 |
| 20.3 | COMPTES CONSOLIDÉS ANNUELS <i>PRO FORMA</i> AU 31 DÉCEMBRE 2004 ET COMPTE CONSOLIDÉS SEMESTRIELS <i>PRO FORMA</i> AUX 30 JUIN 2004 ET 2005 ÉTABLIS EN NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES | 136 |
| 20.4 | RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS ANNUELS <i>PRO FORMA</i> AU 31 DÉCEMBRE 2004 ET SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS <i>PRO FORMA</i> AUX 30 JUIN 2004 ET 2005 | 146 |
| 20.5 | RÉCONCILIATION DES ÉTATS FINANCIERS ÉTABLIS SELON LES PRINCIPES COMPTABLES FRANÇAIS ET SELON LES NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES | 148 |
| 20.6 | COMPTES SOCIAUX HISTORIQUES AUDITÉS DE MERCIALYS (ANCIENNEMENT DÉNOMMÉE PATOUNOR) AUX 31 DÉCEMBRE 2002, 2003 ET 2004 | 151 |
| 20.7 | VÉRIFICATION DES INFORMATIONS FINANCIÈRES | 163 |
| | 20.7.1 AUTRES INFORMATIONS VÉRIFIÉES PAR LES CONTRÔLEURS LÉGAUX | 163 |
| | 20.7.2 INFORMATIONS FINANCIÈRES NE PROVENANT PAS DES ÉTATS FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ | 163 |
| 20.8 | POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES | 163 |
| 20.9 | PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE | 163 |
| 20.10 | ABSENCE DE CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIÈRE OU COMMERCIALE | 164 |
| 21 | INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES | 164 |
| 21.1 | RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL | 164 |
| | 21.1.1 Montant du capital (article 6 des statuts) | 164 |
| | 21.1.2 Titres non représentatifs du capital | 165 |
| | 21.1.3 Répartition du capital et des droits de vote | 165 |
| | 21.1.4 Autres titres donnant accès au capital | 165 |
| | 21.1.5 Capital social autorisé, mais non émis | 166 |
| | 21.1.6 Evolution de la répartition du capital de la Société au cours des trois derniers exercices | 167 |
| 21.2 | ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS | 167 |
| | 21.2.1 Objet social (article 3 des statuts) | 167 |
| | 21.2.2 Stipulations statutaires relatives aux organes d'administration et de direction — Règlement intérieur du Conseil d'administration | 167 |
| | 21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions | 171 |
| | 21.2.4 Modifications du capital et des droits attachés aux actions (extrait des articles 7 et 8 des statuts) | 171 |
| | 21.2.5 Assemblées générales | 172 |
| | 21.2.6 Convention d'actionnaires | 174 |
| | 21.2.7 Franchissement de seuils statutaires (extrait de l'article 11 des statuts) | 175 |
| | 21.2.8 Modifications du capital social | 175 |
| 22 | CONTRATS IMPORTANTS | 175 |
| 23 | INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS | 175 |
| 24 | DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC | 175 |
| 25 | INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS | 175 |

1 PERSONNES RESPONSABLES

1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE

Jacques Ehrmann, Président-directeur général de Mercialys.

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE

« A ma connaissance, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, les informations contenues dans le document d'enregistrement sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Jacques Ehrmann

Président-directeur général

2 RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

Cabinet Ernst & Young Audit
Tour Crédit Lyonnais
129 rue Servient
69626 Lyon

Nommés dans l'acte constitutif en date du 19 août 1999, leur mandat a été renouvelé par l'assemblée générale ordinaire du 3 juin 2005, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Cabinet Didier Kling & Associés
41 avenue de Friedland
75008 Paris

Nommés par l'assemblée générale du 3 juin 2005 jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Dans le cadre des résolutions présentées à l'assemblée générale mixte du 26 septembre 2005, il est prévu de modifier la durée de l'exercice en cours et du suivant en sorte que l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2005 se clôture le 31 octobre 2005 et celui qui ouvrira le 1^{er} novembre 2005 se clôture le 31 décembre 2005. En conséquence, le mandat des commissaires aux comptes expirerait à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

2.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS

Philippe Duchene
Tour Crédit Lyonnais
129 rue Servient
69626 Lyon

Nommé par l'assemblée générale ordinaire du 3 juin 2005, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Christophe Bonte
41 avenue de Friedland
75008 Paris

Nommé par l'assemblée générale du 3 juin 2005 jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Dans le cadre des résolutions présentées à l'assemblée générale mixte du 26 septembre 2005, il est prévu de modifier la durée de l'exercice en cours et du suivant en sorte que l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2005 se clôture le 31 octobre 2005 et celui qui ouvrira le 1^{er} novembre 2005 se clôture le 31 décembre 2005. En conséquence, le mandat des commissaires aux comptes expirerait à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

2.3 ATTESTATION DES PERSONNES RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Mercialys S.A. et en application de l'article 211-2 du livre II du règlement général de l'AMF, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière, les comptes historiques, et les comptes consolidés pro forma établis selon les normes comptables françaises et internationales, telles qu'elles figurent dans le présent document de base, établi à l'occasion de l'introduction en bourse de la société Mercialys.

Cet avis est établi conformément au règlement général de l'AMF actuellement en vigueur, dont la révision est en cours, suite à la transposition en France de la directive « Prospectus » et aux seules fins de l'enregistrement de ce document. Ce document de base a été établi sous la responsabilité du Président Directeur Général de Mercialys. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes qu'il contient.

Nos diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans le document de base, afin d'identifier, le cas échéant, les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société acquise dans le cadre de notre mission. Les données prospectives présentées correspondent à des objectifs des dirigeants, et non à des données prévisionnelles isolées résultant d'un processus d'élaboration structuré.

Les comptes annuels pour les exercices clos les 31 décembre 2002, 2003 et 2004 arrêtés par le Conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit par le cabinet Ernst & Young Audit, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve ni observation.

Les comptes consolidés pro forma en normes françaises pour les exercices clos les 31 décembre 2002, 2003 et 2004 et en normes internationales pour l'exercice clos le 31 décembre 2004 et les périodes intermédiaires aux 30 juin 2004 et 2005, établis sous la responsabilité du Président Directeur Général de la société Mercialys ont fait l'objet d'un examen par nos soins selon les normes professionnelles applicables en France. Au terme de cet examen qui a fait l'objet de deux rapports inclus dans le présent document de base, nous avons formulé les conclusions suivantes :

- S'agissant des comptes consolidés pro forma établis conformément aux normes comptables françaises, les conventions retenues constituent une base raisonnable pour l'élaboration des comptes consolidés pro forma, leur traduction chiffrée est appropriée et les méthodes comptables utilisées sont conformes aux normes françaises.
- S'agissant des comptes consolidés pro forma établis conformément aux normes comptables internationales, et en ce qui concerne les comptes au 31 décembre 2004, les conventions retenues constituent une base raisonnable pour l'élaboration desdits comptes consolidés pro forma selon les normes comptables internationales, et leur traduction chiffrée est appropriée. Par voie de conséquence, les comptes consolidés pro forma au 31 décembre 2004 ont été établis, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux règles d'élaboration décrites dans les notes annexes, lesquelles précisent comment la norme IFRS 1 et les autres normes comptables internationales adoptées dans l'Union européenne ont été appliquées et indiquent les normes, interprétations, règles et méthodes comptables qui, selon la direction, devraient être applicables pour l'établissement des comptes consolidés de l'exercice 2005 selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. En ce qui concerne les comptes consolidés pro forma semestriels aux 30 juin 2004 et 2005, nous n'avons pas, sur la base de notre examen limité, relevé d'élément de nature à remettre en cause la traduction chiffrée des conventions et méthodes comptables visées à la phrase précédente. Sans remettre en cause cette conclusion, nous attirons l'attention sur la note « II — Principes, règles et méthodes comptables » de l'annexe aux comptes pro forma qui expose les raisons pour lesquelles l'information comparative qui sera présentée dans les comptes de l'exercice 2005 pourrait être différente des comptes figurant dans le document de base.

Du fait du contexte particulier, rappelé dans l'introduction, dans lequel s'inscrit la présentation des comptes consolidés pro forma, il convient de rappeler que leur utilisation, ainsi que celle du présent avis, dans un contexte différent, pourrait ne pas être appropriée.

Concernant les informations pro forma contenues dans le présent document de base, nous rappelons que ces informations ont vocation à traduire l'effet sur des informations comptables et financières historiques de la

réalisation, à une date antérieure à sa survenance réelle ou raisonnablement envisagée, d'une opération ou d'un événement donné. Elles ne sont toutefois pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient été constatées si l'opération ou l'événement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle ou raisonnablement envisagée.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques ou pro forma, présentées dans ce document de base.

Paris et Lyon, le 30 août 2005.

Les Commissaires aux Comptes

CABINET DIDIER KLING ET ASSOCIÉS

ERNST & YOUNG Audit

Didier Kling

Bernard Roussel

Jean-Luc Desplat

Le document de base inclut par ailleurs :

- Les rapports généraux sur les comptes annuels de Patounor S.A. aux 31 décembre 2002, 2003 et 2004 du commissaire aux comptes comportant, s'agissant des exercices clos les 31 décembre 2003 et 2004, la justification des appréciations du commissaire aux comptes établie en application des dispositions de l'article L. 225-235 du code de commerce ;
- Les rapports des commissaires aux comptes sur les comptes pro forma établis conformément aux normes comptables françaises et internationales.

3 INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES

Les tableaux suivants présentent les principales données comptables et opérationnelles de la Société pour les trois derniers exercices, ainsi que pour les premiers semestres des exercices 2004 et 2005. Elles sont extraites des comptes consolidés *pro forma* de la Société pour les exercices 2002, 2003 et 2004 établis en normes comptables françaises, des comptes et données consolidées *pro forma* de la Société pour les premiers semestres des exercices 2004 et 2005 établis en normes comptables internationales et des comptes consolidés *pro forma* de la Société pour l'exercice 2004, établis en normes comptables internationales. Ces principales données comptables et opérationnelles doivent être lues avec le chapitre 9 « Examen de la situation financière et du résultat », les comptes consolidés *pro forma* de la Société pour les exercices 2002, 2003 et 2004 établis en normes comptables françaises, les comptes consolidés *pro forma* de la Société pour les premiers semestres des exercices 2004 et 2005 établis en normes comptables internationales et les comptes consolidés *pro forma* de la Société pour l'exercice 2004 établis en normes internationales ainsi que les notes y afférentes figurant au chapitre 20 « Information financière concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur ».

Compte de résultats consolidés (normes comptables françaises)

| | Au 31 décembre | | |
|--|-----------------------|---------------|---------------|
| | 2002 | 2003 | 2004 |
| | (en milliers d'euros) | | |
| Revenus locatifs | 56 943 | 65 707 | 67 826 |
| • Loyers facturés | 53 927 | 60 298 | 66 320 |
| • Droits d'entrée | 3 016 | 5 409 | 1 506 |
| Impôt foncier non récupéré | -393 | -237 | -268 |
| Charges locatives non récupérées | -908 | -1 057 | -1 107 |
| Charges sur immeubles | <u>-3 943</u> | <u>-4 159</u> | <u>-3 593</u> |
| Loyers nets | 51 698 | 60 253 | 62 858 |
| Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités | 970 | 1 075 | 953 |
| Amortissements et provisions sur immobilisations | -15 099 | -16 946 | -18 638 |
| Provisions pour risques et charges | — | — | -291 |
| Charges de personnel | -2 112 | -2 223 | -2 340 |
| Charges externes | <u>-2 685</u> | <u>-3 289</u> | <u>-2 341</u> |
| Résultat d'exploitation | 32 773 | 38 870 | 40 201 |
| Résultat financier | 555 | -66 | -90 |
| Impôt sur les sociétés | <u>-191</u> | <u>—</u> | <u>—</u> |
| Résultat net | <u>33 137</u> | <u>38 804</u> | <u>40 111</u> |
| dont intérêts minoritaires | 17 | 19 | 12 |

Bilan consolidé (normes comptables françaises)

| | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|
| ACTIF | | | |
| Actif Immobilisé | 547 530 | 573 636 | 592 445 |
| Amortissements | <u>-42 090</u> | <u>-59 036</u> | <u>-76 728</u> |
| Total de l'actif immobilisé | 505 440 | 514 600 | 515 716 |
| Trésorerie | <u>14 749</u> | <u>10 614</u> | <u>10 099</u> |
| Total de l'actif circulant | <u>14 749</u> | <u>10 614</u> | <u>10 099</u> |
| TOTAL DE L'ACTIF | <u>520 188</u> | <u>525 215</u> | <u>525 815</u> |
| PASSIF | | | |
| Capital et primes | 460 196 | 460 196 | 460 196 |
| Réserves consolidées | — | — | — |
| Résultat consolidé | <u>33 120</u> | <u>38 785</u> | <u>40 099</u> |
| Capitaux propres, part du groupe | 493 316 | 498 980 | 500 295 |
| Intérêts minoritaires | <u>341</u> | <u>343</u> | <u>336</u> |
| Capitaux propres de l'ensemble consolidé | <u>493 657</u> | <u>499 323</u> | <u>500 631</u> |
| Impôt différé passif | 2 647 | 2 647 | 2 647 |
| Emprunts et dettes financières | <u>23 885</u> | <u>23 244</u> | <u>22 537</u> |
| TOTAL DU PASSIF | <u>520 188</u> | <u>525 215</u> | <u>525 815</u> |

Compte de résultats consolidés (normes comptables internationales)

| | Au 31 décembre | Au 30 juin | |
|--|-----------------------|---------------|---------------|
| | 2004 | 2004 | 2005 |
| | (en milliers d'euros) | | |
| Revenus locatifs | 68 427 | 34 706 | 37 216 |
| • Loyers facturés | 66 922 | 33 950 | 36 749 |
| • Droits d'entrée | 1 506 | 755 | 467 |
| Impôt foncier non récupéré | -268 | -143 | -5 |
| Charges locatives non récupérées | -1 107 | -450 | -588 |
| Charges sur immeubles | <u>-3 593</u> | <u>-1 846</u> | <u>-1 942</u> |
| Loyers nets | 63 460 | 32 267 | 34 681 |
| Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités | 936 | 470 | 492 |
| Amortissements et provisions sur immobilisations | -12 430 | -5 899 | -6 068 |
| Provisions pour risques et charges | -291 | — | — |
| Charges de personnel | -2 340 | -1 170 | -1 229 |
| Charges externes | <u>-2 324</u> | <u>-1 227</u> | <u>-1 237</u> |
| Résultat opérationnel | 47 011 | 24 441 | 26 640 |
| Résultat financier | <u>-90</u> | <u>69</u> | <u>156</u> |
| Résultat net | <u>46 921</u> | <u>24 510</u> | <u>26 796</u> |
| dont intérêts minoritaires | 13 | 6 | 7 |
| dont part du groupe | 46 908 | 24 504 | 26 789 |

Bilan consolidé (normes comptables internationales)

| | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|
| ACTIF | | | |
| Immeubles de placement | 906 718 | 897 528 | 910 714 |
| Amortissements | -11 485 | -5 899 | -17 553 |
| Actif Financier | <u>9 853</u> | <u>9 579</u> | <u>10 153</u> |
| Total de l'actif non-courant | 905 086 | 901 208 | 903 315 |
| Trésorerie | <u>10 099</u> | <u>0</u> | <u>0</u> |
| Total de l'actif courant | <u>10 099</u> | <u>0</u> | <u>0</u> |
| TOTAL DE L'ACTIF | <u>915 185</u> | <u>901 208</u> | <u>903 315</u> |

| | Au 31 décembre | Au 30 juin | |
|---|-----------------------|----------------|----------------|
| | 2004 | 2004 | 2005 |
| | (en milliers d'euros) | | |
| PASSIF | | | |
| Capital et primes | 842 407 | 842 047 | 842 047 |
| Réserves consolidées | — | — | — |
| Résultat consolidé | <u>46 908</u> | <u>24 504</u> | <u>26 789</u> |
| Capitaux propres, part du groupe | 889 315 | 866 911 | 869 196 |
| Intérêts minoritaires | <u>686</u> | <u>679</u> | <u>680</u> |
| Capitaux propres de l'ensemble consolidé | <u>890 001</u> | <u>867 590</u> | <u>869 876</u> |
| Impôt différé passif | 2 647 | 2 647 | 2 647 |
| Passifs financiers non-courants | <u>21 474</u> | <u>21 853</u> | <u>21 530</u> |
| Passifs non-courants | <u>24 121</u> | <u>24 500</u> | <u>24 177</u> |
| Passifs financiers courants | <u>1 063</u> | <u>9 118</u> | <u>9 262</u> |
| Passifs courants | <u>1 063</u> | <u>9 118</u> | <u>9 262</u> |
| TOTAL DU PASSIF | <u>915 185</u> | <u>901 208</u> | <u>903 315</u> |

Flux de trésorerie

Les tableaux suivants présentent les flux de trésorerie établis à partir des comptes *pro forma* de la Société pour les exercices 2002, 2003 et 2004 en normes comptables françaises et pour les premiers semestres 2004 et 2005 ainsi que l'exercice 2004 en normes comptables internationales :

Flux de trésorerie (normes comptables françaises)

| | Au 31 décembre | | |
|--|-----------------------|----------------|----------------|
| | 2002 | 2003 | 2004 |
| | (en milliers d'euros) | | |
| Résultat net | 33 137 | 38 804 | 40 111 |
| Dotations aux amortissements et provisions | 15 099 | 16 946 | 18 638 |
| Marge brute d'autofinancement | <u>48 236</u> | <u>55 750</u> | <u>58 749</u> |
| Flux net dégagé par l'activité | <u>48 236</u> | <u>55 750</u> | <u>58 749</u> |
| Acquisitions d'immobilisations | -48 226 | -26 107 | -19 753 |
| Flux net lié aux opérations d'investissement | <u>-48 226</u> | <u>-26 107</u> | <u>-19 753</u> |
| Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice ¹ | 0 | -33 137 | -38 804 |
| Flux net lié aux opérations de financement | <u>0</u> | <u>-33 137</u> | <u>-38 804</u> |
| Variation d'endettement net | <u>10</u> | <u>-3 494</u> | <u>192</u> |
| Dette nette d'ouverture | -9 146 | -9 136 | -12 630 |
| Dette nette de clôture | -9 136 | -12 630 | -12 438 |

¹ Le résultat de l'exercice 2001 n'étant pas déterminé dans le cadre des comptes *pro forma*, aucune distribution n'est montrée en 2002.

Flux de trésorerie (normes comptables internationales)

| | Au 31 décembre | Au 30 juin | |
|---|-----------------------|----------------|----------------|
| | 2004 | 2004 | 2005 |
| | (en milliers d'euros) | | |
| Résultat net | 46 921 | 24 510 | 26 796 |
| Dotations aux amortissements et provisions | 12 430 | 5 899 | 6 068 |
| Marge brute d'autofinancement | <u>59 351</u> | <u>30 409</u> | <u>32 864</u> |
| Variation des actifs financiers non-courants | <u>-601</u> | <u>-327</u> | <u>-301</u> |
| Flux net dégagé par l'activité | <u>58 749</u> | <u>30 082</u> | <u>32 563</u> |
| Acquisitions d'immobilisations | -19 753 | -9 619 | -3 996 |
| Flux net lié aux opérations d'investissement | <u>-19 753</u> | <u>-9 619</u> | <u>-3 996</u> |
| Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice | -38 804 | -38 804 | -46 921 |
| Flux net lié aux opérations de financement | <u>-38 804</u> | <u>-38 804</u> | <u>-46 921</u> |
| Variation d'endettement net | <u>192</u> | <u>-18 341</u> | <u>-18 354</u> |
| Dette nette d'ouverture | -12 630 | -12 630 | -12 438 |
| Dette nette de clôture | -12 438 | -30 971 | -30 792 |

Principales données opérationnelles

Le tableau suivant présente le nombre d'actifs de la Société et son taux d'occupation financier pour les exercices 2002, 2003 et 2004 et pour les premiers semestres 2004 et 2005 :

| | Au 31 décembre | | | Au 30 juin | |
|---|----------------|---------|---------|------------|---------|
| | 2002 | 2003 | 2004 | 2004 | 2005 |
| Nombre d'actifs | 144 | 145 | 147 | 147 | 147 |
| Nombre de m ² (surface locative brute) | 511 309 | 545 897 | 547 136 | 547 136 | 547 136 |
| Taux d'occupation financier | 97,4 % | 97,4 % | 97,9 % | — | — |

4 FACTEURS DE RISQUE

Les investisseurs, avant de procéder à la souscription/l'acquisition d'actions de la Société, sont invités à examiner l'ensemble des informations contenues dans le document de base, y compris les risques décrits ci-dessous. Ces risques sont, à la date d'enregistrement du document de base, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière ou ses résultats et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement. L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques présentée au présent chapitre 4 n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date d'enregistrement du document de base, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur la Société, son activité, sa situation financière ou ses résultats, peuvent exister.

4.1 RISQUES LIÉS À L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ

4.1.1 Risques liés au marché

- **Risques liés à l'environnement économique**

Le patrimoine d'actifs immobiliers de la Société étant constitué en majeure partie de centres commerciaux situés en France, l'évolution des principaux indicateurs macro-économiques français est susceptible d'affecter, à long terme, le niveau d'activité de la Société, ses revenus locatifs et la valeur de son portefeuille immobilier, ainsi que sa politique d'investissements et de développement de nouveaux actifs, et donc ses perspectives de croissance. L'activité de la Société peut en particulier être influencée par le niveau de la croissance économique et de la consommation ainsi que par le niveau des taux d'intérêts et de l'indice national du coût de la construction (« ICC ») :

- La conjoncture économique générale est susceptible d'encourager ou au contraire de freiner la demande de nouvelles surfaces commerciales et donc le besoin de développement du parc de centres commerciaux de la Société (construction de nouveaux centres ou extension de centres existants, acquisition ou cession de centres existants). Elle peut également avoir une incidence à long terme sur le taux d'occupation et sur la capacité des locataires à payer leurs loyers.
- La part variable des loyers (5,1 % du montant total des loyers facturés par la Société pour l'exercice 2004) est susceptible d'être affectée par le niveau du chiffre d'affaires des enseignes locataires.
- Les variations à la baisse de l'indice ICC sur lequel sont indexés la plupart des loyers des baux de la Société (voir paragraphe 6.1.4 (b) « Description de l'activité de la Société — Activité locative — Mode de fixation des loyers ») pourraient également peser sur les revenus locatifs¹ de la Société.
- La capacité de la Société à augmenter les loyers — voire à les maintenir — à l'occasion des renouvellements de baux est également fonction de l'évolution de l'offre et de la demande et du marché, qui sont influencés par la conjoncture économique générale.
- La valeur du portefeuille immobilier de la Société dépend de nombreux facteurs dont le niveau de l'offre et la demande sur le marché, facteurs qui évoluent eux-mêmes en fonction de l'environnement économique général.

Le niveau des revenus locatifs de la Société et ses résultats, la valeur de son patrimoine et sa situation financière ainsi que ses perspectives de développement pourraient donc subir l'influence de ces facteurs et s'en trouver affectés en cas d'évolution défavorable.

- **Risques liés au niveau des taux d'intérêts**

La valeur des actifs de la Société est influencée par le niveau des taux d'intérêts. L'activité immobilière bénéficie à l'heure actuelle d'un environnement favorable caractérisé par des taux d'intérêts à long terme faibles. Une augmentation des taux d'intérêts, en particulier si elle s'avérait significative, aurait un impact sur la valorisation du patrimoine de la Société dans la mesure où les taux de rendement appliqués par les experts immobiliers aux loyers d'immeubles à usage commercial sont déterminés en partie en fonction des taux d'intérêts. En conséquence, une hausse significative des taux d'intérêts pourrait entraîner une baisse de la valeur d'expertise du patrimoine de la Société.

Elle entraînerait par ailleurs un surenchérissement du coût de financement des investissements.

¹ Comprenant les loyers facturés aux locataires et les droits d'entrée perçus.

- **Risques liés à l'environnement concurrentiel**

Dans la conduite de ses activités, la Société est confrontée à de nombreux acteurs et doit faire face à une forte concurrence, en particulier dans le cadre de son activité patrimoniale. Elle fait également face à une situation concurrentielle dans le cadre de son activité locative (voir paragraphe 6.1.5 « Concurrence »).

Dans le cadre de son activité patrimoniale, la Société se trouve en concurrence avec de nombreux acteurs dont certains disposent d'une surface financière plus significative, d'un patrimoine plus important et d'une capacité de promotion propre. Ces intervenants, ainsi que des opérateurs indépendants, peuvent également, dans certains cas, bénéficier d'une meilleure implantation régionale ou locale que la Société. Cette capacité financière et cette aptitude à entreprendre des projets de promotion de taille significative en propre, offrent aux plus grands intervenants sur le marché la possibilité de répondre à des appels d'offres concernant des opérations de promotion ou des acquisitions d'actifs à fort potentiel de rentabilité à des conditions de prix ne correspondant pas nécessairement aux critères d'investissement et aux objectifs d'acquisition que la Société s'est fixés.

Dans un contexte marqué par la maturité du marché et la rareté des sites susceptibles de répondre à ses objectifs de développement et d'acquisition, et face à cette concurrence multiple, la Société peut ne pas être à même de mener à bien sa stratégie de développement, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur sa croissance, sur son activité et ses résultats futurs.

Dans le cadre de son activité locative, la Société est également confrontée à une concurrence importante provenant de centres commerciaux régionaux de grande taille, de parcs d'activités, de moyennes ou grandes surfaces de discount implantées en périphérie des villes, ou encore de nombreuses galeries marchandes de centre-ville exploitées par des sociétés concurrentes et situées sur une zone de chalandise étendue se confondant parfois avec celle couverte par ses propres centres commerciaux. L'attractivité de certaines enseignes de la grande distribution concurrentes des enseignes Casino ou de certains centres commerciaux détenus par ses concurrents sur des enseignes locataires à fort potentiel de rentabilité et plus généralement sur la clientèle, pourrait parfois s'avérer plus forte que celle des centres commerciaux de la Société. Ces différents facteurs sont susceptibles d'affecter le chiffre d'affaires de ses galeries marchandes, leurs perspectives de développement et de résultats ainsi que les revenus locatifs et les résultats qu'elles génèrent pour la Société.

Par ailleurs le développement ces dernières années de nouvelles formes de concurrence représentées par les sites Internet d'achats de produits en ligne peut affecter le chiffre d'affaires réalisé par certains de ses locataires.

4.1.2 Risques liés à l'exploitation

- **Risques liés au marché de l'immobilier commercial**

Les niveaux des loyers et la valorisation des immeubles à usage commercial sont fortement influencés par l'offre et la demande de surfaces immobilières commerciales. Une évolution défavorable de la demande par rapport à l'offre serait susceptible d'affecter les résultats, l'activité, le patrimoine et la situation financière de la Société. En outre, le développement de l'activité de la Société dépend en partie de la disponibilité de terrains offrant les caractéristiques et les qualités nécessaires, notamment en termes d'emplacement, de superficie et de zone de chalandise ainsi que d'infrastructures routières et de moyens de transport lui permettant de développer de nouveaux centres commerciaux, ainsi que du niveau de la concurrence. La maturité du marché et la rareté des sites susceptibles de répondre aux objectifs de développement et d'acquisition de galeries marchandes par la Société, ainsi que l'intensification de la concurrence, peuvent donc avoir des conséquences importantes sur son activité future et ses perspectives de croissance.

- **Risques liés à la réglementation des baux et à leur non-renouvellement**

En France, la législation relative aux baux commerciaux est très rigoureuse à l'égard du bailleur. Les stipulations contractuelles liées à la durée, à la résiliation, au renouvellement ou à l'indexation des loyers relatifs à ces baux sont d'ordre public et limitent notamment la flexibilité dont disposent les propriétaires afin d'augmenter les loyers pour les faire correspondre aux loyers du marché et afin d'optimiser leurs revenus locatifs (voir paragraphe 6.1.6 « Environnement réglementaire — Droit des baux commerciaux »).

Par ailleurs, à la date d'échéance du bail ainsi qu'à l'issue de chaque période triennale, le locataire a la faculté soit de libérer les locaux, soit d'opter pour la reconduction tacite de son bail. A l'échéance du bail, en cas de refus de renouvellement par le bailleur, le preneur a droit à une indemnité d'éviction. La Société ne peut garantir qu'elle sera à même de relouer rapidement et à des loyers satisfaisants ses actifs à l'échéance des baux. L'absence de revenus générés par ces surfaces vacantes et les charges fixes y afférentes sont susceptibles d'affecter ses résultats. Il ne peut par ailleurs être exclu, lors du renouvellement des baux, que la Société soit

confrontée à un contexte de marché différent et défavorable aux bailleurs ou à des modifications de législation, de réglementation ou de jurisprudence imposant des restrictions nouvelles ou plus contraignantes en matière de revalorisation des loyers. Des modifications des règles applicables en matière de baux commerciaux, notamment en matière de durée, d'indexation et de plafonnement des loyers, de calculs des indemnités d'éviction dues aux locataires pourraient avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, les résultats, l'activité ou la situation financière de la Société.

- ***Risques liés à la qualité des prestations et aux sous-traitants***

L'attractivité du portefeuille immobilier et de ses revenus locatifs ainsi que sa valorisation peuvent être affectés par la perception que les locataires potentiels ont des immeubles, c'est-à-dire le risque que ces locataires potentiels jugent la qualité, la propreté et/ou la sécurité des immeubles insuffisantes, ou encore par la nécessité d'engager des travaux de restructuration, de rénovation ou de réparation. Les coûts d'entretien induits par l'entretien et l'assurance du patrimoine immobilier de la Société peuvent également affecter les revenus locatifs qu'il génère. En outre, lorsque les surfaces sont vacantes, ces charges, qui ne peuvent être alors refacturées aux locataires, sont supportées directement par le propriétaire.

L'activité locative de la Société repose sur certains sous-traitants et fournisseurs. La cessation d'activité ou des paiements de certains de ces sous-traitants ou fournisseurs ou la baisse de qualité de leurs prestations ou produits pourrait affecter la Société en entraînant notamment une baisse de la qualité des prestations de services dans le cadre de la gestion quotidienne (notamment l'entretien ou le gardiennage) ou un ralentissement potentiel des chantiers en cours dans le cadre de projets de développement, restructuration ou rénovation et un accroissement des coûts associés, notamment du fait du remplacement de sous-traitants défaillants par des prestataires de services plus onéreux, ou d'éventuelles pénalités de retard mises à la charge de la Société. La Société ne peut garantir que les prestations ou produits des sous-traitants ou fournisseurs donnent entière satisfaction, notamment parce que les *property managers* assumant la gestion des immeubles composant le patrimoine de la Société (voir paragraphe 6.1.4 (i) « Description de l'activité de la Société — Property Management ») n'exercent qu'un contrôle limité sur le personnel des sous-traitants. Par ailleurs, l'insolvabilité des sous-traitants et/ou des fournisseurs pourrait également affecter le bon déroulement des mises en jeu de garanties en particulier dans le cadre des projets de restructuration et de rénovation.

Les cinq principaux sous-traitants de la Société (hors Sudeco) sont EDF ainsi que les sociétés Prosecur, Cofathec, RC Clim et Honet, qui représentent ensemble 25,2 % du montant des charges locatives de la Société, étant précisé que l'ensemble de ces charges sont entièrement refacturées par la Société à ses locataires.

- ***Risques liés aux enseignes***

La Société loue les surfaces des galeries marchandes et des moyennes surfaces qu'elle détient en majorité à de grandes enseignes nationales (enseignes implantées dans la France entière et dont le nom est reconnu au niveau national ou international), ainsi qu'à diverses entités du Groupe Casino (voir paragraphe 4.2 « Risques liés à la Société — Importance des relations entretenues par la Société avec le Groupe Casino et risques de dépendance vis-à-vis de l'activité du Groupe Casino »). Certaines de ces grandes enseignes représentent une part importante des revenus locatifs bruts de la Société. Ainsi, au titre de l'exercice 2004, le premier, les 5 premiers, 10 premiers et 30 premiers locataires (hors Casino Cafétéria) de la Société représentaient respectivement environ 5 %, 11 %, 15 % et 27 % de ses revenus locatifs bruts (voir paragraphe 6.1.4 « Description de l'activité de la Société », (b) « Activité locative »). De plus, la présence de ces grandes enseignes à fort potentiel d'attractivité aux yeux des consommateurs peut avoir un impact important sur les flux et le niveau de fréquentation des différents centres commerciaux et donc les résultats de l'ensemble des locataires des galeries marchandes en raison du rôle moteur parfois joué par certaines enseignes de distribution dans certains centres. La baisse d'attractivité de telles enseignes, le ralentissement ou la cessation de leur activité, notamment en cas de conjoncture économique particulièrement défavorable et le non renouvellement ou la résiliation des baux commerciaux de ces enseignes ainsi que l'impossibilité de relouer ces surfaces à des conditions avantageuses peuvent avoir un effet défavorable significatif sur le rendement locatif total de certains centres. En cas de survenance de difficultés affectant plus d'une enseigne simultanément ou d'effet en chaîne, la valorisation des actifs, l'activité et les résultats de la Société pourraient s'en trouver affectés.

- ***Risques liés à un éventuel remplacement du property manager***

L'administration et la gestion locative de la quasi-totalité des centres commerciaux apportés à la Société ont été confiées depuis de nombreuses années à la société Sudeco, filiale de Casino. Sudeco est également en charge de la gestion locative des actifs immobiliers composant le patrimoine du Groupe Casino. Elle assure la gestion

locative quotidienne des centres commerciaux (facturation et recouvrement des loyers, vérification des engagements contractuels, traitement des demandes et difficultés des locataires) et assume un rôle important en matière d'animation et de communication des centres (voir paragraphe 6.1.4 (i), « Description de l'activité de la Société — Property Management »).

Bien qu'aux termes des accords mis en place la Société puisse procéder à son gré au remplacement, sous simple préavis, de Sudeco, un tel remplacement pourrait, du fait de la connaissance historique privilégiée du patrimoine de la Société par Sudeco, entraîner pour la Société une période d'adaptation de son remplaçant à la spécificité des actifs commerciaux donnés en gestion. Un tel remplacement pourrait entraîner une diminution temporaire de l'efficacité du recouvrement des loyers et plus généralement de la qualité des prestations fournies ainsi que de la satisfaction des différents locataires de la Société pendant cette période de transition, ainsi que des surcoûts liés au changement de prestataire de services.

Sudeco assure également la gestion des charges communes pour les centres commerciaux détenus dans le cadre d'une co-propriété ou d'une AFUL avec Casino, propriétaire de la grande surface attenante (voir paragraphe 6.1.6 « Environnement réglementaire »). L'exercice du mandat de Sudeco dans ce contexte est susceptible d'engendrer des situations de conflits d'intérêts (voir paragraphe 4.2 « Risques liés à la Société — Risques liés aux accords conclus et aux relations avec le Groupe Casino »).

- ***Risques liés aux coûts et à la disponibilité de couvertures d'assurances appropriées***

Les polices d'assurances afférentes aux actifs immobiliers de la Société et à sa responsabilité civile sont souscrites dans le cadre du programme assurances du Groupe Casino (voir paragraphe 6.2 « Assurances et couvertures de risques »). Compte tenu de la taille du patrimoine à assurer et du niveau de couverture recherché, la Société pourrait ne pas obtenir de couverture d'assurance similaire ou ne pas l'obtenir à un coût acceptable, notamment en cas de perte du contrôle de la Société par le Groupe Casino, ce qui pourrait conduire la Société à assumer un niveau de risques plus élevé et/ou serait susceptible d'affecter significativement son activité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives de développement.

- ***Risques liés à la commercialisation des sites***

La Société prend en charge la commercialisation des galeries marchandes et des autres actifs immobiliers qu'elle acquiert et en assume donc les risques de non-commercialisation. La Société peut rencontrer des difficultés dans sa recherche d'enseignes locataires à la fois attractives et acceptant le niveau et la structure des loyers qu'elle impose en particulier lors de la commercialisation de nouveaux centres développés par la Société, seule ou avec des tiers. Le secteur de l'immobilier commercial sur lequel la Société exerce son activité se caractérise par une évolution rapide de l'environnement et par une demande changeante de la clientèle. Il ne peut être exclu que la Société ne soit pas en mesure de doter à l'avenir ses centres d'un portefeuille d'enseignes attractives lui offrant un fort taux d'occupation et des possibilités de rendements locatifs élevés. Les rendements locatifs des centres commerciaux, l'activité et les résultats d'exploitation de la Société pourraient s'en trouver affectés. Si la Société n'est pas en mesure d'adapter la conception de ses centres et la répartition des enseignes locataires en fonction des attentes des consommateurs et plus généralement d'anticiper et de réagir efficacement aux évolutions du secteur de l'immobilier des centres commerciaux, l'attractivité de ces derniers, et donc la compétitivité et les résultats de la Société en seront affectés.

- ***Risques liés aux systèmes d'information***

Dans le cadre de son activité de gestion locative, la Société et/ou ses prestataires utilisent un certain nombre d'outils informatiques et de systèmes d'information, tels que les logiciels PEGAS (base de données de suivi juridique et graphique du patrimoine), THETRA (suivi des loyers et des charges des actifs) et CASINATIS (mise en ligne des expertises). La Société et/ou les prestataires disposent de systèmes de sauvegarde informatique relatifs à ses bases de données. Cependant, compte tenu du nombre de baux gérés par la Société, si ses systèmes d'information et ses bases de données devaient être détruits ou endommagés pour une raison quelconque, l'activité de gestion locative de la Société pourrait s'en trouver perturbée.

4.1.3 Risques liés aux actifs

- ***Risques liés à l'absence de liquidité des actifs immobiliers commerciaux***

Les actifs immobiliers commerciaux étant peu liquides du fait de la maturité du marché et de leur relative rareté, leur acquisition pourrait s'avérer difficile tant en termes de délai que de conditions de prix. Dès lors, la Société ne peut garantir que des opportunités d'acquisition se présenteront à elle à des conditions de marchés

satisfaisantes. Cette situation pourrait venir ralentir le rythme des acquisitions de nouveaux actifs ou, plus généralement, constituer un frein à sa stratégie de développement de son patrimoine. La Société pourrait par ailleurs, en cas de dégradation de la conjoncture économique, ou si cela devait s'avérer nécessaire, ne pas être en mesure de céder rapidement et dans des conditions satisfaisantes une partie de ses actifs immobiliers.

- ***Risques liés à la non-réalisation de projets d'investissement menés par la Société***

Dans le cadre de la stratégie de mise en valeur de son portefeuille immobilier et afin de conforter l'attractivité et la valeur de ses actifs commerciaux, la Société est amenée à réaliser les investissements nécessaires pour procéder à des rénovations et restructurations de sites existants.

Les projets d'investissement destinés à accroître le patrimoine de la Société peuvent également comporter des incertitudes, relatives notamment aux procédures liées à l'obtention des autorisations administratives nécessaires à leur mise en œuvre, ainsi que des risques de retard ou de non-réalisation liés notamment à la complexité de certains projets.

De même, la croissance de son activité et ses résultats pourraient être affectés si elle ne parvenait pas à identifier ou à mener à terme de nouveaux projets d'acquisition de galeries marchandes ou de développement de nouveaux centres commerciaux à des conditions qui lui seraient économiquement acceptables.

Les retards ou la non réalisation de certains des projets d'investissement envisagés ou la réalisation de projets d'investissements à des conditions onéreuses, outre les coûts (internes et externes) générés par leur étude, sont susceptibles de venir freiner la stratégie de développement de la Société et d'avoir un impact défavorable sur ses résultats, son activité ou sa situation financière.

- ***Risques liés aux acquisitions***

L'acquisition de biens immobiliers, et tout particulièrement de centres commerciaux, comporte un certain nombre de risques afférents à l'évaluation : (i) des avantages, des faiblesses et du potentiel de rendement locatif de tels actifs, (ii) des effets à court terme sur les résultats opérationnels de la Société, (iii) de la mobilisation des dirigeants et personnes clés sur de telles opérations, et (iv) des risques liés à la découverte de problèmes inhérents à ces acquisitions (surfaces de vente exploitées supérieures à celles autorisées, présence de substances dangereuses ou toxiques, problèmes environnementaux). D'autres risques sont également attachés à de telles opérations notamment la mauvaise évaluation de la valeur de ces actifs et la non réalisation des objectifs de rentabilité locative et de taux d'occupation des centres commerciaux ainsi acquis.

La Société ne peut en outre garantir que de telles opportunités d'acquisition se présenteront, ni que les acquisitions auxquelles elle y procédera se révéleront rentables. En outre, la réalisation de telles opérations de croissance externe peut entraîner la mobilisation de ressources financières importantes et des pressions importantes sur la direction et les systèmes opérationnels de la Société.

- ***Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs***

Le portefeuille de la Société sera évalué chaque année. Un tiers du portefeuille fera l'objet d'une expertise complète avec visite de site et environ deux tiers du portefeuille feront l'objet d'une simple actualisation de sa valorisation par les experts ayant procédé à la valorisation précédente. La dernière évaluation de son patrimoine a été réalisée en avril 2005, dans le cadre des opérations d'Apports. La réalisation de cette évaluation a été confiée à AtisReal Expertise et Galtier, experts indépendants. La valeur de ce portefeuille d'actifs dépend du rapport entre l'offre et la demande sur le marché et de nombreux autres facteurs susceptibles de variation significative en cas de mauvaises performances des centres commerciaux et d'évolution de l'environnement économique (voir paragraphe 4.1 « Risques liés à l'activité de la Société — Risques liés à l'environnement économique » et « Risques liés au marché de l'immobilier commercial » et paragraphe 9.1.2 « Principaux facteurs ayant une incidence sur l'activité et les résultats »).

La valeur comptable du portefeuille de la Société en normes comptables internationales représente la valeur à laquelle les Apports ont été réalisés. Elle ne fera pas l'objet, à l'avenir, d'un ajustement immédiat en cas de variation de prix de marché et pourra donc ne pas refléter la valeur de réalisation effective du patrimoine.

Dès lors, l'évaluation de ses actifs peut ne pas être en adéquation avec leur valeur de réalisation dans l'hypothèse d'une cession.

- *Risques liés à la réglementation applicable*

Dans la conduite de ses activités de détention et gestion d'actifs immobiliers commerciaux, la Société est tenue de respecter, outre les règles fiscales inhérentes à son statut de SIIC une fois l'option exercée, de nombreuses réglementations d'application spécifique ou générale régissant, entre autres, l'urbanisme commercial et les autorisations d'exploitation commerciale, la construction de bâtiments, la santé publique, l'environnement, la sécurité et les baux commerciaux (voir paragraphe 6.1.6 « Environnement réglementaire — Droit des baux commerciaux »). Toute modification substantielle de cette réglementation est susceptible d'avoir un impact sur ses résultats d'exploitation ou ses perspectives de développement ou de croissance.

Par ailleurs, comme c'est usuellement le cas pour les propriétaires de centres commerciaux, la Société ne peut garantir que tous ses locataires, notamment sur les sites récemment acquis, se conforment strictement à l'ensemble des réglementations qui leur sont applicables, et notamment en matière de santé publique, d'environnement, de sécurité, d'urbanisme et d'autorisation d'exploitation commerciale. Les conséquences de telles éventuelles irrégularités seraient susceptibles d'entraîner l'application de sanctions à la Société, en qualité de propriétaire, qui pourraient affecter ses résultats et sa situation financière (voir paragraphe 6.1.6 « Environnement réglementaire » et paragraphe 20.9 « Procédures judiciaires et d'arbitrages »).

Risques liés à la réglementation applicable en matière d'urbanisme et d'environnement, ainsi qu'à la construction, la sécurité et l'exploitation des centres commerciaux

Toute évolution de la réglementation relative à l'urbanisme, à l'environnement des centres commerciaux ou aux exigences de sécurité mises à la charge des installations recevant du public entraînant un accroissement des restrictions ou des contraintes en matière de développement de ces centres commerciaux pourrait limiter les possibilités et les perspectives de croissance de la Société. A l'inverse, toute déréglementation dans le secteur de l'urbanisme commercial pourrait avoir pour effet une baisse de la valeur patrimoniale des actifs de la Société.

La Société, ses fournisseurs et sous-traitants sont également tenus de respecter de nombreuses réglementations dont la modification peut avoir des conséquences financières importantes. Ainsi, le durcissement des normes de construction, de sécurité, de délivrance des permis de construire ou d'autorisation de construire (autorisation d'exploitation commerciale) pourrait également avoir une influence négative sur la rentabilité et le résultat d'exploitation de la Société en augmentant les coûts d'exploitation, d'entretien et d'amélioration ainsi que les coûts administratifs inhérents aux centres commerciaux.

A cet égard, l'autorisation délivrée le 16 mai 2000 pour la création du centre commercial de Nîmes — Cap Costières a fait l'objet d'un recours en annulation. Suite au rejet de cette demande par le Tribunal administratif de Montpellier aux termes d'un jugement du 18 mai 2001, la décision de ce tribunal a été déférée à la Cour administrative d'appel de Marseille, qui ne s'est pas prononcée à ce jour. Bien que les préjudices qui seraient subis par la Société fassent l'objet d'une indemnisation par Groupe Casino, au titre des Apports, si la Société estime que la demande formée à l'encontre de cette autorisation n'est pas sérieusement fondée, il ne peut être exclu que la Cour administrative d'appel de Marseille en décide autrement, et que le centre commercial ne puisse plus être exploité, temporairement ou définitivement, conformément à son exploitation actuelle, ce qui aurait un impact défavorable significatif sur l'activité, les résultats, le patrimoine et la situation financière de la Société.

Risques liés aux contraintes résultant du régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées, à un éventuel changement des modalités de ce statut ou encore à la perte du bénéfice de ce statut

La Société bénéficiera dès que possible du régime fiscal des SIIC et à ce titre sera exonérée d'impôt sur les sociétés. Le bénéfice de ce régime fiscal est conditionné notamment par le respect de l'obligation de redistribuer une part importante de ses profits et pourrait être remis en cause en cas de non-respect de ces conditions. Par ailleurs l'obligation de conserver pendant 5 ans les actifs acquis ayant permis de placer les opérations d'apports sous le régime de l'article 210 E du Code général des impôts peut constituer une contrainte limitant pour la Société les possibilités de mener une stratégie de gestion dynamique de son patrimoine et ainsi avoir une incidence négative sur ses performances et ses résultats. Le non-respect de cet engagement est en effet sanctionné par l'application d'une pénalité de 25 % de la valeur d'apport de l'actif pour lequel l'engagement de conservation n'a pas été respecté. Enfin, la perte du bénéfice du régime fiscal des SIIC et de l'économie d'impôt correspondante ou d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables au SIIC seraient susceptibles d'affecter l'activité, les résultats et la situation financière de la Société.

- **Risques environnementaux et liés à la santé (amiante, légionelle, installations classées)**

L'activité de la Société est soumise à des lois et réglementations relatives à l'environnement et à la santé publique. Ces lois et règlements concernent notamment la détention ou l'utilisation d'installations susceptibles d'être une source de pollution (installations classées), l'utilisation de substances ou matériaux toxiques dans les constructions, leur stockage et manipulation. Si ces lois et réglementations applicables devenaient plus strictes, la Société pourrait enregistrer des dépenses supplémentaires.

De plus, les immeubles de la Société peuvent être exposés à des problèmes liés à la santé publique et à la sécurité, notamment amiante et légionelle pour les actifs immobiliers commerciaux et pollution des sols, pour les trois stations services apportées à la Société. Bien que leur survenance soit susceptible de mettre en cause principalement ses fournisseurs et sous-traitants, la responsabilité de la Société peut néanmoins être engagée, en cas de manquement à son obligation de surveillance et de contrôle des installations dont elle est propriétaire. De tels problèmes pourraient avoir un impact négatif sur la situation financière, les résultats et sur la réputation de la Société. De même, la survenance de tels incidents au sein d'un hypermarché ou d'un supermarché détenu par le Groupe Casino pourrait avoir un effet défavorable sur l'image de l'ensemble du centre commercial au sein duquel peuvent se trouver des galeries marchandes détenues par la Société.

Par ailleurs, si les projets de créations de centres situés en zone inondable peuvent faire l'objet d'un refus de permis de construire, les projets d'extension de centres sont également concernés par la mise en place progressive des Plans de Prévention des Risques (« PPR »). Ces PPR peuvent ainsi ponctuellement interdire un projet d'extension de centre commercial.

Enfin, les immeubles de la Société peuvent être exposés à des risques d'inondation, d'effondrement, notamment lorsqu'ils sont construits sur d'anciennes mines (tels que les sites de Saint-Etienne Monthieu, La Ricamarie, Saint-André de Cubzac et Paris Massena), ou faire l'objet d'avis défavorables de commissions de sécurité. De tels événements pourraient entraîner la fermeture totale ou partielle du centre commercial concerné, et avoir un effet défavorable significatif sur l'image et la réputation de la Société, sur l'attractivité de ses actifs et sur son activité et ses résultats.

4.2 RISQUES LIÉS À LA SOCIÉTÉ

- **Condition suspensive de la réalisation de l'ensemble des opérations d'apports et risque de non-représentativité des états financiers présentés dans le document de base**

L'ensemble des éléments composant le patrimoine de la Société lui est transféré dans le cadre d'apports qui prendront effet à la date de règlement-livraison des actions qui seront offertes au marché dans le cadre de l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext (voir paragraphe 5.1.5 « Historique de la Société et Opérations d'apports — Opérations d'apports »). L'activité de la Société faisait donc historiquement partie des activités du Groupe Casino. Les états financiers consolidés *pro forma* de la Société ont été extraits des états financiers consolidés audités des sociétés du Groupe Casino et du Groupe AXA qui procéderont aux différents Apports, le Groupe Casino n'ayant pas établi d'états financiers isolant les activités du périmètre de la Société préalablement au transfert des actifs à la Société. Bien que la Société n'ait pas été propriétaire des actifs et passifs immobiliers et n'ait pas exercé les activités comprises dans son périmètre d'activité actuel durant les périodes considérées, les états financiers consolidés *pro forma* présentent donc les actifs, passifs, produits et charges directement rattachables à l'activité de la Société et comptabilisés au sein du Groupe Casino au cours des périodes considérées, sous réserve de certains ajustements présentés au chapitre 9 « Examen de la situation financière et du résultat ».

Les états financiers consolidés *pro forma* ne sont cependant pas nécessairement représentatifs de ce qu'auraient été la situation financière et les résultats de la Société si elle avait exercé son activité comme une entité distincte et autonome au cours des périodes présentées et ne sont pas nécessairement représentatifs de l'activité et des résultats futurs de la Société.

- **Importance des relations entretenues par la Société avec le Groupe Casino et risques de dépendance vis-à-vis de l'activité du Groupe Casino**

La Société bénéficie de l'implantation des grandes surfaces alimentaires et de l'image du Groupe Casino au sein d'un grand nombre des centres commerciaux qu'elle exploite. La présence de ces grandes surfaces alimentaires à l'enseigne du Groupe Casino constitue un facteur d'attractivité important de ces centres. Elle contribue à la fréquentation des galeries marchandes et bénéficie donc à l'ensemble des enseignes locataires de la Société.

La perte d'attractivité de l'enseigne Groupe Casino, la fermeture de certains hypermarchés et supermarchés à l'enseigne du Groupe Casino ou leur délocalisation sont susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur la fréquentation de ces centres commerciaux de la Société, sur ses relations avec ses enseignes locataires, et de manière plus générale, sur l'activité, les perspectives de développement et les résultats et la situation financière de la Société.

Enfin, le Groupe Casino, au travers diverses entités, représente environ 21 % des loyers facturés en 2004 (dont 15 %, pour les seules cafétérias Casino) par la Société. Dès lors, le non-renouvellement ou la résiliation des baux conclus avec les enseignes du Groupe Casino ou la cessation de leur activité, contraindrait la Société à trouver de nouveaux locataires et pourrait l'amener à ne pas être en mesure de maintenir son taux d'occupation à un niveau élevé ou à ne pas trouver de nouveaux locataires à des conditions qui lui soient satisfaisantes.

- ***Risques liés aux accords conclus et aux relations avec le Groupe Casino***

La Société bénéficiera d'un accès privilégié aux équipes de promotion et d'acquisition immobilière du Groupe Casino dans le cadre d'une convention de partenariat (la « Convention de Partenariat ») à conclure le 8 septembre 2005, lui permettant d'accéder prioritairement aux opérations immobilières conduites par le Groupe Casino (voir paragraphe 6.1.4 (e) « Investissements — Acquisition d'actifs existants » et chapitre 19 « Opérations avec des apparentés — Convention de Partenariat avec Casino »). Le non-renouvellement de cet accord dont le terme initial a été fixé au 31 décembre 2010, ou sa résiliation anticipée, intervenant dans l'hypothèse où la Société cesserait d'être une entité contrôlée par le Groupe Casino au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce, limiterait ses opportunités de croissance dans un marché où les créations de nouveaux centres sont actuellement relativement limitées (voir paragraphe 6.1.3 « Présentation du marché de l'immobilier commercial — Les investissements dans l'immobilier commercial — Les transactions »). En outre, toute modification significative de la stratégie du Groupe Casino en matière de promotion ou d'acquisition ou l'impossibilité pour le Groupe Casino de mettre en œuvre de telles opérations pourraient également affecter les perspectives de développement de la Société.

La Société doit par ailleurs conclure le 8 septembre 2005 un contrat de prestations de services (le « Contrat de Prestations de Services ») avec Groupe Casino visant à organiser certaines fonctions supports nécessaires au fonctionnement de la Société (gestion administrative (notamment en matière juridique ou de ressources humaines), assistance comptable et financière, services informatiques, et prestations liées à l'activité immobilière) fournies par Groupe Casino, ou certaines de ses filiales ou ses sous-filiales (voir chapitre 19, « Opérations avec des apparentés »). Ces prestations de services concernent la totalité des fonctions de support de la Société. Elles permettent également à la Société, en matière immobilière, d'avoir accès à l'expertise et aux moyens techniques des équipes de promotion du Groupe Casino, notamment dans le cadre d'opérations de promotion que la Société mènerait en propre et d'opérations de restructuration importantes. La Convention de Prestations de Services prévoit également le principe d'un droit de recourir aux services de Sudeco, en qualité de *property manager*, ces services devant donner lieu à la conclusion de contrats, site par site (voir paragraphe 6.1.4 (i), « *Property management* » et chapitre 19 « Opérations avec des apparentés — Convention de Prestations de Services avec Casino »). La résiliation de cet accord, qui pourrait notamment intervenir dans l'hypothèse où la Société cesserait d'être une entité contrôlée par le Groupe Casino au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce et où Sudeco déciderait de ne plus poursuivre ses mandats, engendrerait la perte du bénéfice de l'expérience de Sudeco à l'égard du patrimoine de la Société. Une telle situation pourrait entraîner des coûts de remplacement et de formation de prestataires de services de substitution ou de création de ces services en interne, et générer des coûts supplémentaires ou d'éventuels retards liés à des difficultés de mise en place de ces services, susceptibles d'avoir un effet défavorable sur l'activité et les résultats de la Société.

En outre, dans le cadre de la convention de compte courant et de gestion de trésorerie à conclure le 8 septembre 2005 avec Casino (la « Convention de Compte Courant et de Gestion de Trésorerie »), la Société pourrait avoir à supporter une éventuelle défaillance de Casino au titre des fonds relatifs à sa trésorerie détenus par Casino.

- ***Risques de conflits d'intérêts avec le Groupe Casino***

La Société entretient des relations importantes pour son activité et son développement avec le Groupe Casino. Elle bénéficie notamment d'un droit de recourir aux équipes de promotion immobilière du Groupe Casino et d'une priorité d'accès aux opérations immobilières conduites par le Groupe Casino. La Société a par ailleurs conclu avec Casino une Convention de Prestation de Services visant à organiser certaines fonctions supports nécessaires au fonctionnement de la Société et à lui faire bénéficier des assurances du Groupe Casino. En outre, le Groupe Casino au travers de diverses sociétés et principalement les cafétérias Casino, est le principal

locataire de la Société, et représente 21 % des loyers facturés en 2004. Il ne peut être exclu que le Groupe Casino, actionnaire majoritaire de la Société, soit amené à privilégier ses propres intérêts au détriment de ceux de la Société, y compris dans le cadre des assemblées de copropriétaires ou d'AFUL lorsqu'IGC détient la majorité des voix au sein de ces instances, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives de croissance de la Société.

- ***Risques liés à l'actionnaire majoritaire***

Une fois la Société introduite en bourse, Casino devrait en demeurer l'actionnaire majoritaire. En conséquence, le Groupe Casino conservera à l'avenir une influence significative sur la Société et pourra par ailleurs adopter seule toutes les résolutions soumises à l'approbation des actionnaires réunis en assemblée générale ordinaire et éventuellement, en cas notamment d'absence d'un taux de participation des autres actionnaires très élevé en assemblée générale extraordinaire. Le Groupe Casino aura donc la faculté de prendre seule des décisions importantes concernant notamment la nomination des membres du conseil d'administration, l'approbation des comptes annuels, la distribution de dividendes, ainsi que la modification du capital et des statuts de la Société.

- ***Absence d'historique des activités en tant qu'entité indépendante***

Les activités de la Société ont été jusqu'à présent exercées dans le cadre du Groupe Casino, en particulier par la société Immobilière Groupe Casino. Cette société bénéficiait à ce titre d'un dispositif interne centralisé nécessaire à la poursuite des activités prises en charge par la Société aujourd'hui.

La Société bénéficiera d'un ensemble de prestations de diverses sociétés du Groupe Casino visant à organiser les fonctions supports nécessaires à son fonctionnement et ne disposera donc pas de capacité propre dans certains domaines.

Il ne peut être exclu qu'elle rencontre des difficultés, y compris si les membres de son équipe dirigeante devaient ne pas parvenir à travailler efficacement ensemble, et des surcoûts dans la conduite de ses activités en tant qu'entité indépendante.

5 INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR

5.1 HISTOIRE ET ÉVOLUTION DE LA SOCIÉTÉ

5.1.1 Dénomination sociale

La Société a pour dénomination sociale Mercialys.

5.1.2 Registre du commerce et des sociétés

La Société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Saint-Etienne sous le n° 424 064 707.

5.1.3 Date de constitution et durée de la Société

La Société a été constituée le 26 août 1999 pour une durée de quatre-vingt-dix-neuf années sous la forme d'une société anonyme.

5.1.4 Siège social, forme juridique et législation applicable

Le siège social de la Société est situé au 24, rue de la Montat, 42100 Saint-Etienne (France).

Dans le cadre des résolutions présentées à l'assemblée générale mixte du 26 septembre 2005, il est prévu que le siège social de la Société soit transféré au 58-60, avenue Kléber, 75116 Paris (France).

La Société est une société anonyme de droit français à Conseil d'administration, régie notamment par les dispositions du Code de commerce et du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

5.1.5 Historique de la Société et opérations d'apports

Historique

Depuis mai 2000 l'ensemble des actifs immobiliers du Groupe Casino (hypermarchés, supermarchés, entrepôts, supérettes, bureaux, supermarchés franchisés, galeries marchandes, grandes surfaces spécialisées et divers autres actifs) est détenu par une filiale immobilière dédiée, Immobilière Groupe Casino (« IGC »), et ses filiales.

Ce patrimoine important s'est renforcé au cours des années récentes grâce au développement soutenu du Groupe Casino, initialement implanté à Saint-Etienne et ses environs (Loire, Haute-Loire, Rhône...), réalisé par croissance organique et externe. Diverses opérations de fusions et de rachats de réseaux réalisées par Casino sont notamment venues enrichir son parc d'actifs commerciaux.

Ainsi, la prise de contrôle, en 1970, de L'Epargne a permis au Groupe Casino de s'implanter dans la région Sud-Ouest. En 1985, la reprise de CEDIS a contribué à renforcer la présence du Groupe Casino dans la région Est. En 1990, le rachat de La Ruche Méridionale a permis au Groupe Casino de poursuivre son développement dans le Sud de la France. Enfin, la reprise, en 1992, des activités de distribution de Rallye a permis d'accroître le parc immobilier du Groupe Casino principalement en Bretagne et dans la région Sud-Est.

Fondé en 1898, le Groupe Casino est l'un des tout premiers groupes de distribution alimentaire français. Multiformats, le Groupe Casino exploite au 31 décembre 2004 un parc total² de plus de 9 000 unités, comprenant notamment 320 hypermarchés, 2 367 supermarchés, 1 042 magasins discount, 4 931 supérettes et 242 cafétérias. Au 30 juin 2005, il emploie près de 213 000 personnes à travers le monde. A l'international, le Groupe Casino est présent dans 14 pays (Pologne, Pays-Bas, Etats-Unis, Mexique, Argentine, Uruguay, Venezuela, Brésil, Colombie, Thaïlande, Taïwan, Maurice, Vietnam et Madagascar). En 2004, le volume d'affaires commercial hors taxes³ du Groupe Casino s'est élevé à 36,3 milliards d'euros (dont 61 % en France et 39 % à l'international) et son chiffre d'affaires consolidé, hors taxes, à 23,2 milliards d'euros (dont 80 % en France et 20 % à l'international). En 2004, le résultat net, part du Groupe, a atteint 488,1 millions d'euros.

² Incluant à 100 % les sociétés consolidées par intégration proportionnelle ou mises en équivalence.

³ Le volume d'affaires commercial hors taxes totalise le chiffre d'affaires pris à 100 % des sociétés qui entrent dans le périmètre de consolidation du Groupe dont notamment celui résultant de l'activité des sociétés mises en équivalence. Il intègre également le chiffre d'affaires réalisé sous enseigne par l'activité franchise.

Opérations d'apports

Dans la continuation de la gestion active de son patrimoine immobilier et dans le but de valoriser ses actifs, le Groupe Casino a souhaité réorganiser son patrimoine en transférant une partie de ses actifs immobiliers situés en France à une nouvelle société foncière créée à cet effet et filiale d'IGC, pouvant bénéficier du statut des SIIC, permettant une exonération d'impôt sur les sociétés sous certaines conditions (voir paragraphe 6.1.6 « Environnement réglementaire »).

A cet effet, il a été décidé de transférer, sans effet rétroactif, dans le cadre d'apports partiels d'actifs soumis au régime des scissions (hors apports de titres) l'ensemble des murs des grandes surfaces spécialisées et des galeries marchandes situées sur des sites hypermarchés et supermarchés du Groupe Casino et des cafétérias ainsi que quelques sites comprenant des supermarchés franchisés ou des supérettes loués à des tiers, actuellement détenus par le Groupe Casino. Sont également transmis, dans le cadre de ces apports, les contrats accessoires à ces actifs et notamment les baux y afférents. Sont en revanche exclus du périmètre de ces apports les murs dans lesquels sont situés les hypermarchés, supermarchés (à l'exception de quatre supermarchés) et la plupart des supérettes des enseignes du Groupe Casino, les parkings et la quasi-totalité des stations services attenants aux hypermarchés et supermarchés dont le Groupe Casino conserve la propriété. En effet, le Groupe Casino entend conserver en direct l'ensemble des hypermarchés, supermarchés, parkings et stations services attenants qu'il détient et qui représentent le cœur de son activité, ainsi que ses actifs non commerciaux (entrepôts et bureaux) et ne transférer à Mercialis que les actifs commerciaux de rendement que constituent les galeries marchandes.

Ces apports concernent 146 des 147 actifs immobiliers composant le patrimoine de la Société (un actif de petite taille ayant été acquis préalablement aux opérations d'apports), totalisant environ 547 000 m² de surface locative brute, répartis de la façon suivante : 27 grands centres commerciaux totalisant une surface locative brute de plus de 264 000 m² ; 60 centres locaux de proximité totalisant une surface locative brute de plus de 174 000 m² ; 11 grandes surfaces alimentaires totalisant une surface locative de plus de 23 000 m² ; 4 grandes surfaces spécialisées totalisant une surface locative de plus de 10 000 m², 23 cafétérias indépendantes totalisant une surface locative brute de plus de 42 000 m² et 22 sites divers (principalement des galeries de services et quelques supérettes) représentant une surface locative brute de près de 32 000 m².

Le transfert de ces actifs immobiliers, d'un crédit-bail et de parts sociales de sociétés civiles immobilières (« **SCI** ») actuellement détenus principalement par le Groupe Casino ou dont IGC est titulaire, à la Société ont fait l'objet de 5 traités d'apports (les « **Apports Casino** ») en date du 23 août 2005, conclus sous condition suspensive de l'approbation des actionnaires ou associés des sociétés apporteurs, toutes contrôlées par le Groupe Casino, et du règlement-livraison des actions qui seront offertes au marché (l'« **Offre** ») dans le cadre de l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext (la « **Condition Suspensive** »).

Par ailleurs, la SCI Vendôme Commerces, société filiale d'AXA, a décidé de transférer la propriété d'un centre commercial aux termes d'un traité d'apport (l'« **Apport AXA** », ensemble avec les Apports Casino, les « **Apports** ») qui a été signé le 23 août 2005, sous condition suspensive de l'approbation de ce traité en assemblée générale, et du règlement-livraison des actions qui seront offertes au marché dans le cadre de l'Offre, et sous réserve de la réalisation des Apports Casino. La société Sudeco, filiale et *property manager* pour IGC, assumait préalablement à l'Apport AXA la gestion du centre commercial Espace Anjou, objet de l'Apport AXA et également d'un autre centre commercial détenu par AXA.

Les rapports des Commissaires aux apports et, le cas échéant, à la scission, sont préparés par le Cabinet Mazars & Guérard, et par Monsieur Michel Tamet et sont annexés au présent document de base. Les projets de traités d'apports ont été soumis aux actionnaires ou associés des sociétés apporteurs et des sociétés bénéficiaires, préalablement à l'offre des actions devant être réalisée dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext.

Il a été convenu d'apporter l'ensemble des actifs d'immobilier commercial à leur valeur vénale sur la base des expertises conduites par les cabinets d'experts indépendants AtisReal Expertise et Galtier (voir chapitre 9 « Examen de la situation financière et du résultat » pour une description de la méthode d'évaluation retenue). Les parts de SCI, pourtant, seront apportées à leur valeur nette comptable mais rémunérées sur la base des valeurs vénales fondées sur ces expertises.

La Société sera propriétaire sans réserve et entrera en possession de l'ensemble des biens et droits de toute nature qui lui est apporté, et ceci à compter de la date de réalisation de la Condition Suspensive, et prendra les biens et droits transmis dans la consistance et dans l'état où ils se trouveront, sans pouvoir exercer aucun recours ni répétition contre les sociétés apporteurs. La Société sera subrogée, à compter de la date de réalisation, dans tous les droits et obligations des sociétés apporteurs relatifs aux actifs et passifs apportés. A l'exception des actions en recouvrement de loyers en cours portant sur des périodes antérieures à la date de réalisation de la

Condition Suspensive, la Société sera substituée aux sociétés apporteurs dans toutes actions ou instances, tant en demande qu'en défense, se rapportant aux éléments apportés. La Société sera également subrogée purement et simplement dans tous les droits, actions, hypothèques, privilèges et inscriptions qui peuvent être attachés aux créances des sociétés apporteurs concernant les biens et droits apportés.

S'agissant des contentieux en cours à la date de réalisation, dans lesquels elle est substituée aux sociétés apporteurs, la Société s'engage à reverser à ces sociétés toutes sommes nettes de frais, charges et dépens qu'elle viendrait à recevoir dans le cadre de ces contentieux. Réciproquement, les sociétés apporteurs s'engagent à indemniser la Société de tous préjudices et toutes pertes, charges ou indemnités que la Société viendrait à supporter ou exposer dans le cadre de ces contentieux. Concernant l'Apport AXA, l'engagement d'indemnisation de la société apporteur porte sur les contentieux dont le fait générateur est apparu entre la date d'acquisition de l'actif apporté (30 décembre 2002) et la date de réalisation des opérations d'Apports (date de réalisation de la Condition Suspensive).

Aux termes des traités d'Apports, les sociétés apporteurs ont notamment garanti la Société qu'elles avaient (i) la pleine et entière propriété ou titularité des biens et droits apportés, (ii) la libre disposition de ces biens et droits, que (iii) tous les permis et toutes autorisations de toute nature ont été valablement requis et obtenus tant en vue de l'édification que de l'exploitation des biens apportés, et que (iv) les biens apportés ont été exploités en conformité avec lesdits permis et autorisations.

Les sociétés apporteurs se sont en conséquence engagées à indemniser la Société de tout préjudice que celle-ci viendrait à subir résultant d'une inexactitude ou d'une insuffisance de l'une quelconque des déclarations données aux termes des traités d'Apports. Cette garantie a été consentie pour une durée de trois ans (portée à six années en matière d'urbanisme commercial) à compter de la date de réalisation des Apports, à moins qu'une procédure quelconque n'ait été entreprise ou qu'un fait avéré mettant en cause la sincérité des déclarations n'ait été notifié aux sociétés apporteurs, avec sa justification, dans ce délai. S'agissant des contentieux en cours à la date de réalisation, la garantie restera en vigueur jusqu'à l'extinction définitive de toutes les procédures qui y sont liées ou qui viendraient à être engagées s'y rattachant. La Société a pris l'engagement, dans le cadre des Apports, de conserver pendant cinq ans les actifs immobiliers et les droits afférents au contrat de crédit-bail portant sur le centre de Tours-La-Riche-Soleil, qui lui seront apportés afin que le régime fiscal transitoire de l'article 210 E du Code général des impôts soit appliqué à ces Apports.

56 095 212 actions nouvelles, entièrement assimilables aux actions existantes de la Société, seront créées en rémunération des Apports Casino et 3 904 788 actions nouvelles en rémunération de l'Apport AXA. La réalisation et la constatation de cette augmentation de capital est également soumise à la Condition Suspensive susvisée.

En conséquence, le transfert effectif de propriété des différents actifs et titres apportés, le caractère définitif des Apports ainsi que la réalisation et la constatation des augmentations de capital de la Société devant être réalisées en rémunération de ces Apports n'interviendront qu'à la date de règlement-livraison des actions qui seront offertes dans le cadre de l'Offre.

A l'issue de ces opérations d'Apports, le Groupe Casino possèdera 93,50 % du capital de la Société, le solde étant détenu par AXA. Il est envisagé que Mercialys procède à une augmentation de capital, le Groupe Casino demeurant majoritaire dans le capital de la Société en tout état de cause. Les modalités détaillées de cette Offre seront présentées dans la note d'opération qui sera soumise au visa de l'Autorité des marchés financiers dans le cadre de l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext et de l'offre au public de ces actions devant l'accompagner. Il est également envisagé que les actions Mercialys acquises par les sociétés apporteurs détenues directement ou indirectement soient ultérieurement transférées à Casino Guichard-Perrachon ou à une autre entité du groupe Casino.

Un calendrier indicatif des opérations d'apports est présenté ci-dessous :

- Enregistrement du document de base ;
- Assemblées générales approuvant les Apports Casino et l'Apport AXA sous condition suspensive de l'Offre et approuvant les augmentations de capital y afférentes ;
- Décision du conseil d'administration de réaliser les augmentations de capital y afférentes ;
- Visa de l'Autorité des marchés financiers sur la note d'opération relative à l'Offre et à l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext ;
- Ouverture de l'Offre et construction du livre d'ordres ;

- Fixation du prix des actions offertes dans le cadre de l'Offre ;
- Communiqué de presse fixant les modalités définitives de l'Offre ;
- Admission et négociation sur une ligne séparée des actions existantes et des promesses d'actions en rémunération des Apports ;
- Début des négociations sous forme de promesses d'actions ;
- Règlement-livraison de l'Offre :
 - Réalisation de la Condition Suspensive ;
 - Réalisation et constatation des augmentations de capital en rémunération des Apports ;
 - Admission et négociation sur une même ligne de cotation des actions existantes et des actions nouvelles en rémunération des Apports et actions nouvelles de numéraire.

Par ailleurs, dans le cadre d'un protocole d'accord conclu le 23 juillet 2005 entre les sociétés IGC, AXA et Vendôme Commerces, outre l'apport de la galerie commerciale Espace Anjou réalisé par Vendôme Commerces, IGC s'est engagée à céder à Vendôme Commerces ou à toute autre Société du Groupe AXA qui se substituerait à elle (la « **Cession AXA** »), au moment de la réalisation de l'admission aux négociations des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext, un nombre d'actions de la Société représentant 10 % des actions de la Société qui seront placées dans le cadre de l'Offre (voir paragraphe 21.1.3 « Répartition du capital et des droits de vote ») dans la limite maximum de 35 millions d'euros et d'un minimum de 25 millions d'euros. Par ailleurs, Vendôme Commerces et IGC ont conclu une convention d'actionnaires dont les principales modalités sont décrites au paragraphe 21.2.6 « Convention d'actionnaires ».

5.2 INVESTISSEMENTS

Voir paragraphe 6.1.4 (a) « Description de l'activité de la Société — Patrimoine immobilier ».

6 APERÇU DES ACTIVITÉS

Le chapitre 6 présente la Société et le groupe Mercialys dans son ensemble tel qu'il sera après réalisation des différents apports d'actifs auxquels se sont engagées à procéder plusieurs sociétés du Groupe Casino ainsi que le groupe AXA. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la réalisation de l'ensemble des opérations d'apports des actifs transférés à la Société est soumise à la condition suspensive du règlement — livraison des actions de la Société qui seront offertes au marché dans le cadre de l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext. Il est également envisagé que les actions Mercialys acquises par les sociétés apporteurs soient ultérieurement transférées à Casino Guichard-Perrachon ou à une autre entité du Groupe Casino. Un descriptif des opérations d'apports et un calendrier indicatif figurent au paragraphe 5.1.5 ci-dessus.

Les données chiffrées figurant dans le présent paragraphe 6 sont issues des comptes et données pro forma consolidées de la Société pour les exercices 2002, 2003 et 2004 établis à partir des états financiers consolidés des groupes Casino et AXA pour les périodes considérées, le Groupe Casino n'ayant pas établi d'états financiers isolant les activités du périmètre de la Société préalablement aux Apports (voir paragraphe 9.1 « Présentation générale » et paragraphe 4.2 « Risques liés à la Société — Risque de non-représentativité des états financiers présentés dans le document de base »).

6.1 PRINCIPALES ACTIVITÉS

Mercialys est une société foncière spécialisée dans l'immobilier commercial créée par Casino Guichard-Perrachon (« **Casino** »), 2^{ème} groupe intégré de distribution alimentaire français et 12^{ème} groupe de distribution alimentaire dans le monde en termes de chiffre d'affaires (source : *Planet retail* : « *Top 30 Global Retailer Structures 2004* »). Avec une valeur globale d'expertise d'environ 903 millions d'euros (hors droits de mutation) et une valeur d'apport d'environ 885 millions d'euros au 30 juin 2005 la Société se situera au 3^{ème} rang des acteurs du marché français des foncières cotées possédant un portefeuille d'immobilier commercial et bénéficiant du régime des sociétés d'investissement immobilières cotées (« **SIIC** »)⁴, statut pour lequel elle entend opter après l'admission de ses actions aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext. Elle constituera en outre, sur le marché français, l'une des rares sociétés foncières cotées dont le portefeuille est exclusivement composé de galeries marchandes et d'actifs commerciaux.

⁴ Classement établi par la Société après analyse des rapports annuels de l'ensemble des sociétés foncières cotées françaises.

La Société exerce une activité patrimoniale consistant à acquérir et à gérer, en vue de les louer, des actifs immobiliers commerciaux situés en France et généralement attenants à des hypermarchés et des supermarchés du Groupe Casino. Les locaux de ces galeries marchandes sont principalement loués à de grandes enseignes nationales, succursalistes ou franchisées, ainsi qu'à des commerçants indépendants et à des cafétérias du Groupe Casino. Ne figurent pas dans le patrimoine de la Société les murs dans lesquels sont situés les hypermarchés et, sous réserve de quelques exceptions pour des raisons techniques ou juridiques, les supermarchés et les supérettes des enseignes du Groupe Casino, qui en a conservé la propriété.

La Société a vocation à valoriser et développer son patrimoine immobilier et à poursuivre son développement sur le marché de l'immobilier commercial en France en s'appuyant notamment sur une relation privilégiée avec le Groupe Casino.

Au 30 juin 2005, la surface locative brute (*gross leasable area* ou « **GLA** »⁵) totale des 147 actifs d'immobilier commercial composant le patrimoine de la Société s'élevait à environ 547 000 m² pour une valeur globale d'expertise⁶ d'environ 903 millions d'euros. Au 31 décembre 2004, le montant des loyers facturés a atteint 66,3 millions d'euros (normes comptables françaises), la part réalisée avec des enseignes du Groupe Casino (Casino, Casino Cafétéria, Vival, Spar et LeaderPrice) représentant 21 % de ce montant (14,2 millions d'euros) dont Casino Cafétéria pour 15 %.

En 2004, la Société a enregistré 67,8 millions d'euros de revenus locatifs (normes comptables françaises). Au 30 juin 2005, les revenus locatifs se sont élevés à 37,2 millions d'euros (normes comptables internationales). A la date de réalisation des Apports, la Société comptera 25 salariés.

En tant que filiale du Groupe Casino et dans un objectif de simplicité et d'efficacité, la Société bénéficiera d'une organisation s'appuyant sur les services du Groupe Casino aux termes de plusieurs conventions (voir chapitre 19 « Opérations avec des apparentés » et paragraphe 6.1.4 (c) « Description de l'activité de la Société — Organisation opérationnelle »). Elle exerce directement les activités à forte valeur ajoutée d'*asset management* (développement et valorisation du patrimoine), de commercialisation, de communication et d'animation de ses centres commerciaux, ainsi que les investissements dans de nouveaux actifs. La Société, qui n'a pas d'activité de promotion propre peut par ailleurs s'appuyer sur les moyens et les équipes de promotion du Groupe Casino. Elle bénéficie d'un accès privilégié aux opérations de promotion et d'acquisition d'immobilier commercial (hors magasins alimentaires) conduites par le Groupe Casino. Elle a également choisi d'externaliser la mise en œuvre des activités de *property management* (principalement la gestion locative, la gestion des charges communes et les missions de syndic) pour l'essentiel auprès d'une filiale du Groupe Casino, la société Sudeco, gérant notamment la quasi-totalité des actifs immobiliers du Groupe Casino depuis plus de 15 ans et en particulier les actifs immobiliers faisant l'objet des Apports. Elle bénéficie également, pour certaines activités administratives et financières, de prestations de services fournies par plusieurs entités du Groupe Casino. Une présentation des principaux accords conclus entre la Société et les autres entités du Groupe Casino figure au chapitre 19 « Opérations avec des apparentés » du document de base.

A la suite de l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext, le capital de la Société sera détenu en majorité par des sociétés du Groupe Casino. A ce titre, la Société sera donc toujours, après cette admission, une société filiale de Casino, au sens de l'article L.233-1 du Code de commerce, consolidée par intégration globale.

6.1.1 Stratégie

La Société a pour volonté stratégique la mise en valeur de son portefeuille immobilier constitué d'actifs commerciaux par une politique dynamique de valorisation de ces actifs. Cette politique repose sur une optimisation des loyers, sur la modernisation active des centres et leur restructuration/extension sur la base du foncier existant. Elle entend également poursuivre le développement de son portefeuille exclusivement composé d'actifs commerciaux, notamment dans le cadre du statut des SIIC. Elle s'appuiera à cet effet sur un savoir-faire reconnu en matière d'immobilier commercial, sur les opportunités de croissance résultant notamment d'un accès privilégié aux projets de promotion et d'acquisition de son actionnaire majoritaire, le Groupe Casino et sur les opportunités d'investissement qu'offre le marché. La Société a pour objectif de consacrer environ 200 millions d'euros au cours des deux prochaines années, au titre de ces investissements (opérations nouvelles, acquisitions sur le marché libre, restructurations et rénovations).

⁵ Surface locative brute (*Gross leasable area* ou « **GLA** ») : correspond à la surface de vente augmentée des locaux annexes.

⁶ La valeur globale d'expertise a été établie dans le cadre des opérations d'apports par AtisReal Expertise et Galtier, experts indépendants.

Cette ambition stratégique de la Société s'articule autour des axes-clés suivants :

- **Accroître la rentabilité de ses actifs commerciaux existants par une gestion dynamique des baux**

La Société entend poursuivre la politique active de valorisation des actifs menée par IGC depuis plusieurs années afin d'accroître le niveau de ceux des loyers de son portefeuille d'enseignes qu'elle juge trop faibles, notamment à l'occasion des renouvellements de baux arrivant à échéance. Elle entend en particulier poursuivre le remplacement progressif des loyers fixes par les loyers à double composante, c'est-à-dire comportant un loyer minimum garanti et une partie variable, indexée sur le chiffre d'affaires du locataire. La part des loyers à double composante atteint, au 31 décembre 2004, 62 % du montant total des loyers facturés par la Société et la part issue de la partie variable de ces loyers représente 5,1 % du montant total des loyers facturés. La Société cherchera également à renforcer la part des enseignes nationales locataires qui offrent souvent des niveaux de rendement plus élevés, ainsi que la part de son portefeuille d'enseignes dans les secteurs d'activité les plus dynamiques (beauté-santé notamment), en fonction de l'évolution de la demande des consommateurs, selon des principes de sélection rigoureuse et tout en poursuivant la politique de diversification menée par IGC jusqu'à présent à l'égard de ces actifs. La Société considère que le renouvellement à venir d'une part significative de son portefeuille de baux commerciaux au cours des prochaines années constitue un potentiel de revalorisation et de recommercialisation important.

- **Poursuivre la valorisation de son portefeuille actuel par des rénovations et des restructurations de galeries marchandes offrant un potentiel de croissance**

La Société entend demeurer vigilante sur le niveau qualitatif de son patrimoine et procéder à des investissements visant à conforter l'attractivité et la valeur de ses actifs commerciaux en mettant en oeuvre une politique de rénovation régulière de son portefeuille d'actifs. La Société entend également poursuivre la politique de revalorisation de certains actifs commerciaux menée depuis plusieurs années par IGC au travers des projets de restructuration. Elle s'appuiera sur son savoir-faire en matière de revalorisation d'actifs afin notamment d'exploiter le potentiel important de restructurations lié aux départs programmés de certaines grandes surfaces spécialisées, tirant ainsi avantage des surfaces commerciales utiles libérées pour procéder à une optimisation des centres concernés.

- **Développer des centres commerciaux innovants et de grande qualité adaptés au marché en s'appuyant sur une stratégie de marketing dynamique sur leur zone de chalandise**

La Société compte capitaliser sur sa connaissance privilégiée du marché de l'immobilier commercial français, sur les synergies de compétences et la réactivité de ses équipes de commercialisation et d'exploitation et sur sa collaboration étroite avec Sudeco, partenaire historique pour le *property management*, afin de proposer des concepts de centres commerciaux de grande qualité constamment adaptés aux attentes des consommateurs et de ses propres clients en créant l'événement sur ses zones de chalandise. Elle entend continuer à mettre l'accent sur une stratégie de marketing et d'image dynamique sur une base commune à l'ensemble du portefeuille tout en l'adaptant à ses différents centres, notamment en dotant les principaux centres commerciaux d'une identité propre (tel que le nouveau centre de Nîmes Cap-Costières).

- **Maintenir une politique de gestion locative efficace et réactive assurant à la Société un excellent taux d'occupation et de recouvrement des loyers**

La Société entend poursuivre sa politique actuelle de suivi régulier de la santé financière de ses locataires, de gestion active des baux commerciaux et d'anticipation, dans la mesure du possible, des perspectives commerciales et des difficultés financières de ses locataires. Cette pratique a contribué à lui donner un excellent taux d'occupation financier (97,9 % pour l'exercice 2004) supérieur à celui des sociétés foncières généralistes positionnées dans l'immobilier commercial et dans celui des bureaux et des entrepôts et un excellent taux de recouvrement des loyers et charges locatives (supérieur à 99 %).

- **Développer son portefeuille d'actifs commerciaux par une politique dynamique d'acquisition d'actifs existants à fort potentiel de revalorisation ou de développement d'actifs nouveaux**

La Société entend poursuivre une politique de développement dynamique de son portefeuille immobilier en s'appuyant sur une capacité d'investissement importante qui résultera de l'augmentation de ses fonds propres à l'occasion de l'admission de ses actions sur l'Eurolist d'Euronext, et d'une quasi-absence d'endettement à cette date. La Société entend profiter des opportunités de marché pour participer à des opérations de promotion réalisées par des promoteurs externes, le cas échéant, avec l'appui des équipes de promotion du Groupe Casino, ou encore pour procéder directement à des acquisitions d'actifs offrant un potentiel de revalorisation correspondant à ses objectifs en termes de taille, de rentabilité et de maîtrise des risques. A ce titre, en externalisant les activités de promotion, la Société n'entend assumer, en règle

générale, que le seul risque de commercialisation de ces opérations, excluant ainsi les risques fonciers et administratifs ou liés aux coûts des constructions. La Société cherchera en outre à se renforcer activement dans les galeries marchandes où elle est déjà présente en procédant à des rachats de parts de copropriété détenues par des tiers extérieurs au Groupe Casino. Dans cette hypothèse, de telles galeries marchandes devront offrir également des perspectives de croissance supplémentaire.

La Société est dotée à ce jour d'un portefeuille d'actifs exclusivement situés en France. Sa stratégie s'inscrit dans un contexte national, la Société ne s'interdisant toutefois pas de procéder à l'avenir à des investissements dans la zone euro.

• **S'appuyer sur un accès privilégié aux projets de promotion et d'acquisition du Groupe Casino pour développer son portefeuille d'actifs**

La Société bénéficiera également d'une option d'achat sur toutes les opérations de promotion menées en propre par le Groupe Casino dans la mesure où elles relèvent de son domaine d'activité (voir chapitre 19 « Opérations avec des apparentés »). Elle s'appuiera sur le volume d'opérations conduites par le Groupe Casino et sur les équipes de promotion, les moyens et le réseau du 2^{ème} groupe de distribution alimentaire français intégré en termes de chiffre d'affaires. La Société pourra également tirer profit de la politique de croissance externe menée par le Groupe Casino dans le secteur de la grande distribution et acquérir, le cas échéant, un portefeuille complémentaire de galeries marchandes ou de moyennes surfaces existantes.

6.1.2 *Avantages concurrentiels*

La Société considère que ses principaux atouts concurrentiels sont les suivants :

- Un patrimoine de taille importante sur un marché des centres commerciaux caractérisé par sa maturité et la rareté des actifs disponibles ;
- Un portefeuille de qualité, constitué de grands centres commerciaux de création récente (tels que Tours La Riche-Soleil et Nîmes Cap-Costières) ou récemment rénovés et de centres locaux de proximité bénéficiant d'un positionnement stratégique dans des zones de forte chalandise qui en fait un partenaire important pour de nombreuses enseignes nationales et locales ;
- Un accès privilégié au portefeuille de projets de promotion et d'acquisition du Groupe Casino, susceptible de lui offrir des opportunités de croissance supplémentaires en principe jusqu'en 2010 au moins (dans l'hypothèse où Casino conserve le contrôle de la Société jusqu'à cette date) dans un marché où les créations de nouveaux centres sont actuellement relativement limitées ;
- Une capacité d'investissement importante qui s'appuiera sur les fonds devant être levés dans le cadre de son introduction en bourse et sur sa capacité d'endettement ;
- Une spécialisation dans le domaine de l'immobilier commercial et un savoir-faire reconnu dans la gestion de centres commerciaux et notamment une capacité à adapter son portefeuille d'enseignes locataires en fonction de l'évolution de la demande des consommateurs associé à une organisation en équipes réduites permettant une prise de décision rapide et efficace et une bonne connaissance du marché et de ses intervenants.

6.1.3 *Présentation du marché de l'immobilier commercial*

Le parc des centres commerciaux français se composait en 2004 de 613 centres commerciaux⁷ qui représentaient plus de 13 500 000 m² GLA, regroupant plus de 27 700 commerces et réalisant plus de 87 milliards d'euros de chiffre d'affaires (soit environ 27 % du chiffre d'affaires du commerce de détail en France). Au 30 juin 2005, la Société détenait, totalement ou en partie, 87 centres commerciaux d'une surface locative supérieure à 5 000 m².

Contexte macroéconomique

Le secteur de l'immobilier commercial, et notamment celui des centres commerciaux, est directement influencé par la conjoncture économique générale. Les principaux indicateurs macroéconomiques, notamment la croissance du produit intérieur brut (« PIB »), le niveau de la consommation des ménages et plus généralement de l'indice de confiance des ménages, tout comme le niveau des taux d'intérêt, et dans une moindre mesure le niveau

⁷ Chiffre comprenant les centres commerciaux d'une surface locative brute supérieure à 5 000 m² et les centres à thèmes.

de l'inflation et du coût de la construction, sont susceptibles d'avoir à plus ou moins long terme, une incidence sur ce marché.

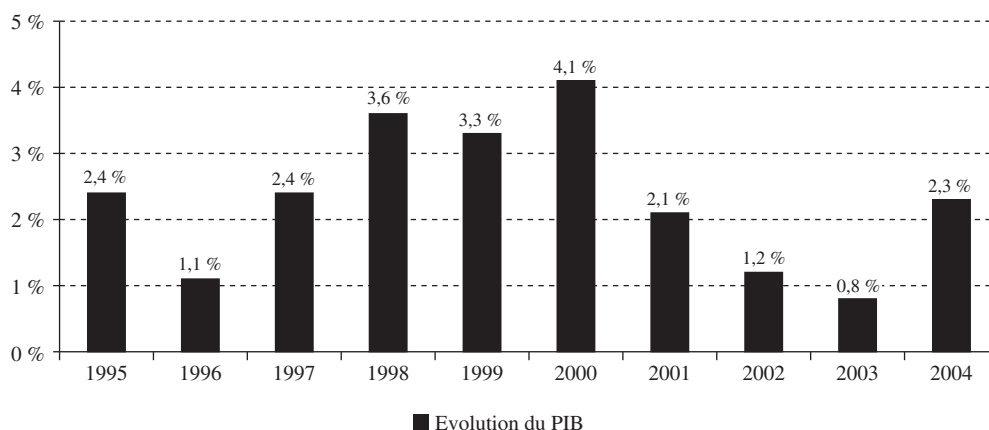
Le marché de l'immobilier commercial est en particulier étroitement lié au niveau de la consommation des ménages qui est susceptible d'avoir une influence tout autant sur le chiffre d'affaires et le développement des enseignes que sur la croissance du résultat des propriétaires. La croissance du chiffre d'affaires des enseignes contribue en effet à la progression du chiffre d'affaires des propriétaires immobiliers notamment en raison de la part variable des loyers à double composante, liée au chiffre d'affaires des locataires, et de meilleurs taux d'occupation. Cette même croissance renforce en outre la demande de nouvelles surfaces et donc le besoin de développement du parc immobilier ainsi que la valeur des portefeuilles immobiliers.

Le niveau des taux d'intérêts est également un facteur important, des taux d'intérêts faibles contribuant généralement à soutenir la valeur des portefeuilles d'actifs commerciaux et la santé financière des locataires. Une augmentation significative des taux d'intérêts est susceptible au contraire de peser sur la valeur du portefeuille d'actifs commerciaux et d'augmenter les frais financiers en cas d'endettement de la structure.

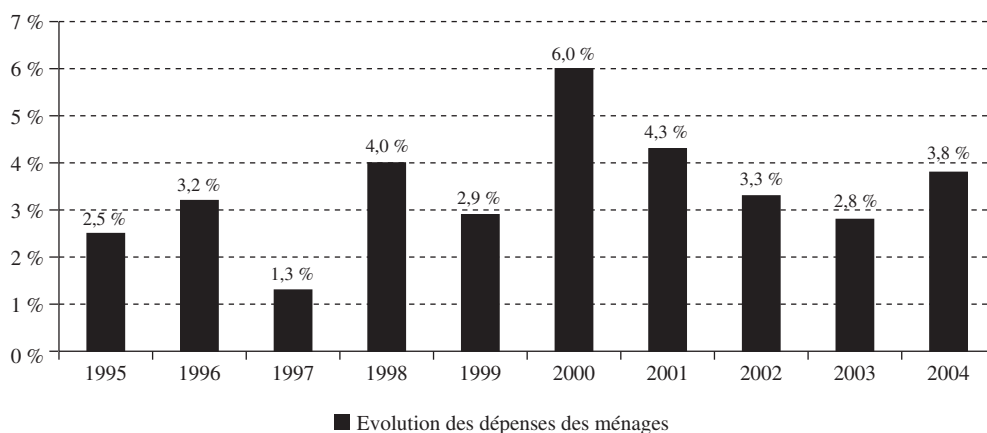
Le maintien à un niveau bas des taux d'intérêts à long terme et du coût de la construction facilite le financement des opérations d'investissements des propriétaires immobiliers en diminuant les coûts liés à la réalisation de leurs projets. Par ailleurs, les variations (tant à la hausse qu'à la baisse) de l'indice ICC sont prises en compte dans le niveau des loyers perçus par les propriétaires, les loyers fixes uniques et les montants minimum garantis des loyers variables étant pour l'essentiel indexés sur l'indice ICC (voir paragraphe 6.1.4 (b) « Description de l'activité de la Société — Activité locative — Structure et modalités de fixation des loyers »).

Après un ralentissement de la croissance entre 2001 et 2004 qui s'est traduit par une remontée du chômage et un recul de l'indice de confiance des ménages, l'activité de la Société s'est inscrite depuis le début de l'année 2004 dans un contexte économique caractérisé par une plus forte croissance du PIB et de la consommation des ménages. Pendant le premier trimestre de 2005, toutefois, le taux de croissance du PIB s'élevait à 0,35 % contre 0,59 % au premier trimestre 2004. De même, le taux de croissance de la consommation des ménages s'est élevé à 0,8 % au premier trimestre 2005 contre 0,93 % au premier trimestre 2004 (Source : INSEE). Sur les dix dernières années, le niveau des taux d'intérêts à long terme s'est en revanche maintenu à des niveaux historiquement bas. Les graphiques et tableaux ci-dessous présentent sur les dix dernières années les principaux indicateurs économiques français.

Le graphique suivant présente l'évolution du taux de croissance annuelle du PIB en France sur la période 1995-2004 (Source : INSEE) :

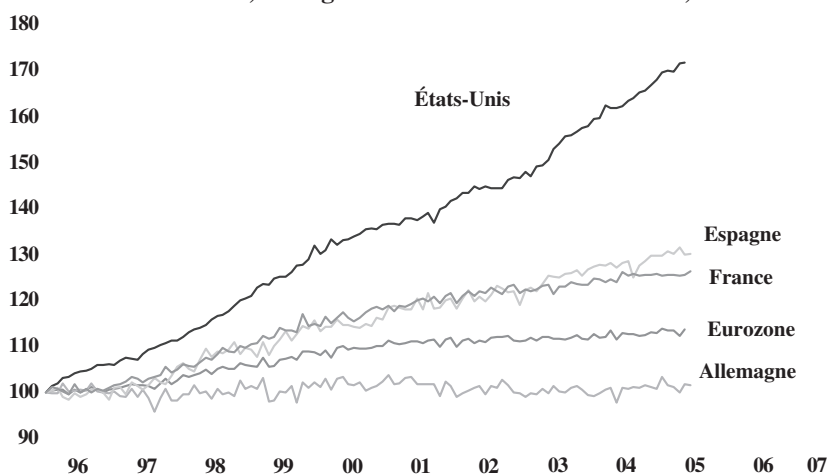


Le graphique suivant présente l'évolution du taux de croissance de la consommation en France sur la période 1995-2004 (Source : INSEE) :



Le tableau ci-dessous présente l'évolution des ventes au détail en volume entre 1996 et 2004, notamment en France et dans l'eurozone (Source : EcoWin) :

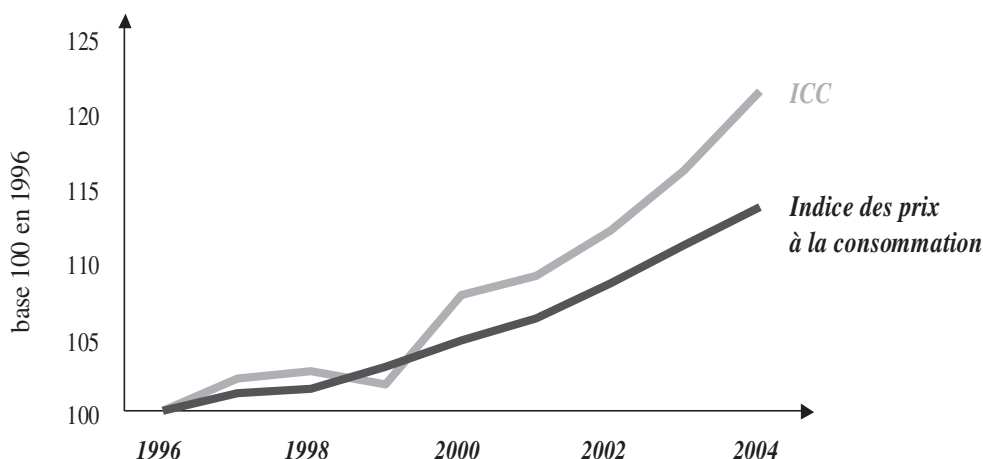
hors automobile & essence, corrigées des variations saisonnières, base 100 en 1996



Le graphique suivant présente l'évolution annuelle des taux d'intérêt en France sur la période depuis 1995 (Source : Datastream) :



Le graphique suivant présente l'évolution annuelle de l'indice du coût de la construction en France sur la période depuis 1996 (Source : INSEE) :



Evolution récente de l'activité des centres commerciaux

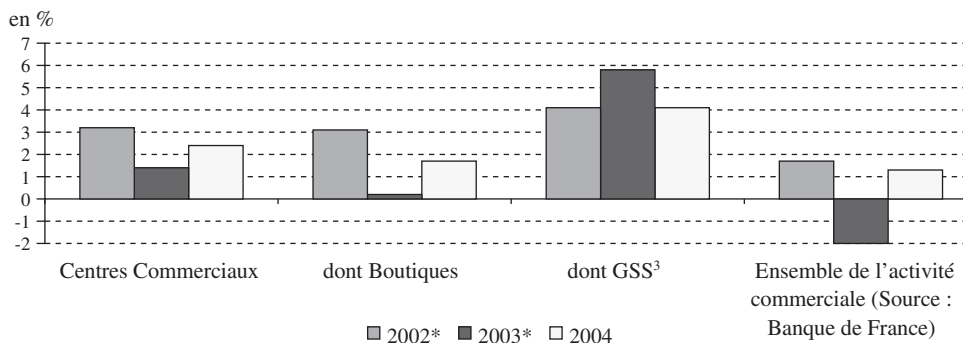
L'activité des centres commerciaux (mesurée comme le chiffre d'affaires réalisé par les locataires), après avoir enregistré une hausse de 3,2 % en 2002 et un léger fléchissement en 2003, a renoué avec la croissance du chiffre d'affaires généré par les locataires de surface avec, selon le CNCC⁸, une hausse de 2,4 % en 2004 en cumul annuel par rapport à une hausse de 1,4 % en 2003 pour les centres de plus de 20 000 m². Pour la deuxième année consécutive, les Grandes Surfaces Spécialisées⁹ ou GSS ont soutenu l'activité et affichent un chiffre d'affaires en progression de 4,1 % sur l'année contre 5,8 % en 2003 et 4,1 % en 2002. Les centres commerciaux présentent donc depuis 2002 des niveaux de performance supérieurs à ceux du commerce dans son ensemble. Selon le CNCC, ces tendances semblent se confirmer sur le premier trimestre 2005.

⁸ Créé en 1983 sous la forme d'une association loi 1901, le Conseil National des Centres Commerciaux rassemble les principaux acteurs qui ont réalisé et qui exploitent le parc français de centres commerciaux. Le CNCC regroupe ainsi les principaux promoteurs de centres commerciaux, certaines enseignes et prestataires de services, ainsi que les groupements d'intérêts économiques (« GIE ») et associations de commerçants de certains centres commerciaux. Les informations regroupées par le CNCC proviennent des informations qui lui sont communiquées spontanément par ses membres et sont donc données sous cette réserve. Les données et graphiques CNCC présentés dans le présent document de base proviennent des rapports annuels du CNCC au titre des années 2002, 2003 et 2004 et de l'analyse par le CNCC des performances des centres commerciaux sur le 1^{er} trimestre 2005.

⁹ Magasins spécialisés d'une surface supérieure à 750 m² de GLA.

Le graphique suivant présente pour les 3 dernières années la performance en termes de chiffre d'affaires des enseignes situées dans des centres commerciaux par rapport à l'ensemble de l'activité commerciale en France (Source : CNCC) :

en cumul annuel à périmètre comparable¹
105 centres — 6400 commerces hors GSA² & grands magasins



* Centres > 20 000m².

¹ Périmètre comparable : ensemble des boutiques à surfaces comparables (hors extensions), avec effet de recommercialisation.

² Grandes surfaces alimentaires ou GSA, d'une surface supérieure à 750 m² de GLA.

³ Grandes surfaces spécialisées ou GSS, magasins spécialisés dans un secteur d'activité d'une surface supérieure à 750m² de GLA.

Chiffre d'affaires par catégorie de centre

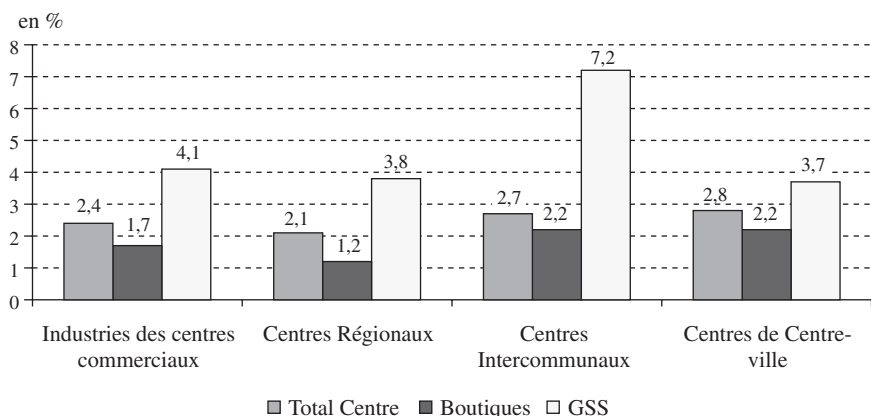
Jusqu'en 2004, le CNCC regroupait les différents centres commerciaux en quatre grandes catégories :

- les centres régionaux, dont l'attraction géographique est régionale et qui comptent au moins 80 boutiques et services, et une surface locative brute supérieure à 40 000 m² (55 centres),
- les grands centres commerciaux, situés en périphérie d'agglomération, dont l'attraction géographique est circonscrite aux agglomérations limitrophes, totalisant au moins 40 boutiques et services, pour une surface locative brute supérieure à 20 000 m² (167 centres),
- les petits centres commerciaux (ou centres locaux de proximité), généralement situés aux cœurs historiques des villes, et qui comptent au moins 20 boutiques et services pour une surface locative brute supérieure à 5 000 m² (373 centres), et
- les centres à thèmes (18 centres).

Les grands centres commerciaux et les centres locaux de proximité ont enregistré les performances les plus élevées en 2004, en affichant respectivement une hausse, en cumul annuel, de 2,7 % et 2,8 %. La progression des centres régionaux est en revanche plus faible, avec 2,1 %. Selon le CNCC, en retenant le format des commerces (boutiques d'une surface inférieure à 750 m² et Grandes Surfaces Spécialisées d'une surface supérieure à 750 m²), le rythme de progression en 2004 est nettement plus élevé pour les Grandes Surfaces Spécialisées que pour les boutiques, et plus particulièrement dans les grands centres commerciaux (+7,2 %), ceux-ci ayant bénéficié des effets des rénovations et des recommercialisations réalisées ces dernières années, lesquelles ont favorisé le développement de ce type de commerce.

Le graphique suivant présente au titre de l'année 2004 la performance des centres commerciaux par typologie de centres à surfaces comparables hors extensions y compris effet des recommercialisations :

**Performances par typologie de centres
cumul annuel (2004) — à périmètre comparable¹**
(source : CNCC)



¹ Périmètre comparable : ensemble des boutiques à surface comparable (hors extensions), avec effet de recommercialisation.

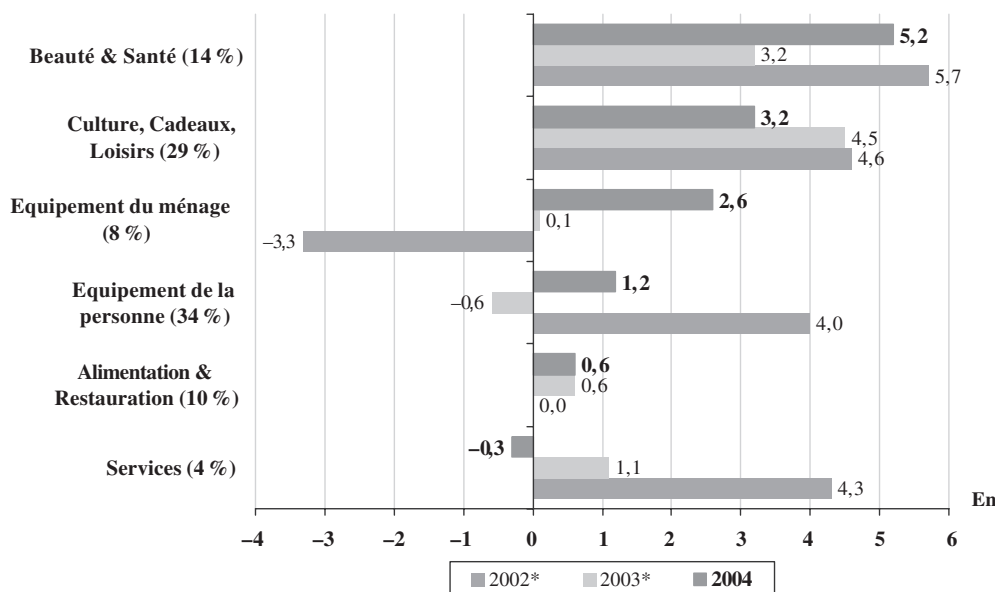
Le portefeuille d'actifs détenus par la Société est composé uniquement de centres intercommunaux et de centres de centre-ville.

Chiffre d'affaires par secteur d'activité

La tendance initiée en 2002 et 2003 s'est poursuivie en 2004. Les secteurs les plus performants en 2004 restent le secteur beauté-santé et le secteur culture-cadeaux-loisirs, avec des progressions annuelles de chiffre d'affaires de l'ordre de 5,2 % pour le premier et de 3,2 % pour le second. Ces résultats s'expliquent, selon le CNCC, d'une part, pour le secteur beauté-santé, par la bonne tenue de la parfumerie, de la pharmacie et des services liés à l'hygiène (instituts de beauté, ongleries, salons de coiffure, etc...) et d'autre part, concernant le secteur culture-cadeaux-loisirs, par les résultats dégagés par les Grandes Surfaces Spécialisées et les boutiques de jouets et cadeaux ainsi que l'horlogerie bijouterie. Les secteurs de l'équipement des ménages et de l'équipement de la personne sont en progression en 2004, après de mauvaises performances en 2002 et 2003. D'après le CNCC (rapport annuel 2004), cette croissance a été largement soutenue par les Grandes Surfaces Spécialisées et, en ce qui concerne le secteur de l'équipement de la personne, par des politiques de promotions et de soldes importantes.

Le graphique suivant présente l'évolution des secteurs d'activités pour les 3 dernières années :

Evolution des secteurs d'activités en 2002, 2003 et 2004
boutiques & GSS — cumul annuel — à périmètre comparable¹
105 centres — 6400 commerces — hors GSA & grands magasins
(Source : CNCC)



* Centres > 5 000 m².

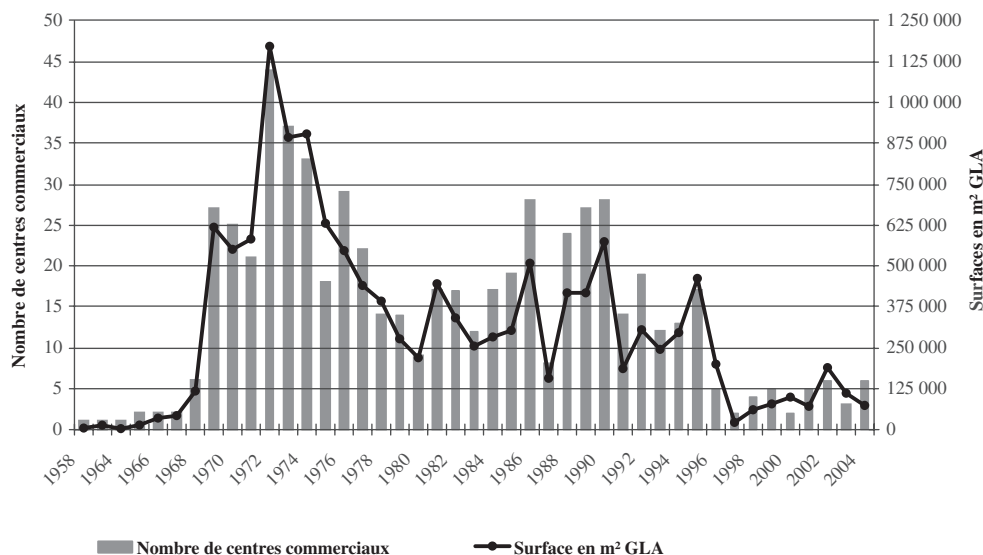
¹ Périmètre comparable : ensemble des boutiques à surfaces comparables (hors extensions), avec effet de recommercialisation.

Production de centres commerciaux

Le parc de centres commerciaux a connu une croissance ininterrompue de 1966 à 2004 quoique avec un rythme moins élevé depuis environ 1998 (voir graphique ci-dessous). Après un fort développement dans les années 1970, l'évolution de la production de nouveaux centres commerciaux a été plus contrastée et a connu un très net fléchissement depuis 1997. Cette situation, caractéristique d'un marché mature, résulte également de l'évolution réglementaire qui a rendu plus difficiles les nouvelles mises en chantier.

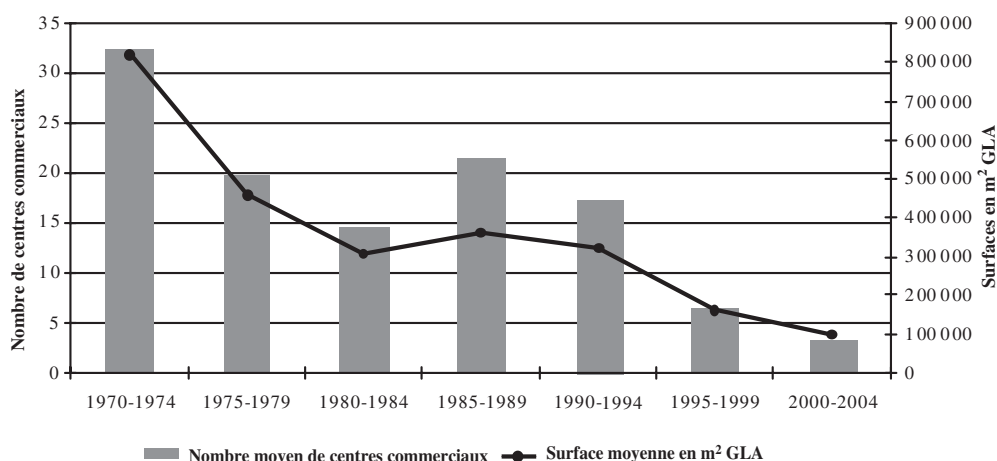
Le graphique suivant présente un historique de la création des centres commerciaux :

Production annuelle de centres commerciaux en France
(source : CNCC)



Selon le CNCC, la production de centres commerciaux en 2004 s'est élevée à plus de 200 000 m² de surface commerciale utile, soit un niveau légèrement inférieur à 2003 (plus de 245 000 m²) : 73 900 m² et 6 projets pour les centres neufs, 126 100 m² et 32 sites pour les extensions. En 2004, tout comme en 2003, une partie substantielle des ouvertures a consisté en des extensions et des rénovations de centres existants. Cette part prédominante des extensions de centres préexistants s'explique à la fois en raison du contexte réglementaire et du système d'autorisation préalable en vigueur au niveau local (voir paragraphe 6.1.6 « Environnement réglementaire — Droit de l'urbanisme commercial »). En 2004, les rénovations de centres existants ont représenté 84 % du nombre total d'opérations (contre 16 % pour les créations) et 63 % des surfaces commerciales livrées sur un total de 200 000 m². Les conditions d'octroi des autorisations de créations de centres commerciaux se sont en effet considérablement durcies au fil des années. En particulier depuis 1996, la création ou l'extension d'un centre commercial, dès lors que sa surface dépasse 300 m², est soumise à l'obtention d'une autorisation de la Commission Départementale de l'Équipement Commercial. Depuis qu'un tel système d'autorisation a été instauré, les créations de nouveaux centres se sont de fait réduites, le marché s'orientant vers des rénovations, restructurations de centres anciens ou transferts pour tenir compte de l'évolution des axes de transports ou des projets urbains, ainsi que vers le développement des centres de centre ville, répondant à un souci de dynamiser et rénover leurs centres villes et d'y attirer les enseignes les plus dynamiques.

Le graphique suivant présente l'évolution du nombre de créations de nouveaux centres sur la période 1970-2004 (Source : CNCC) :



Les investissements dans l'immobilier commercial

Les transactions

D'après les estimations du CNCC, les transactions portant sur les centres commerciaux en 2004 ont représenté un montant total d'environ 585 millions d'euros contre environ 463 millions d'euros en 2003, soit une hausse d'environ 26 %, et environ 500 millions d'euros en 2002, soit une baisse d'environ 17 % en 2003 par rapport à 2002. Le marché se caractérise par un nombre limité de transactions portant néanmoins parfois sur des portefeuilles significatifs. Le CNCC a répertorié environ une quinzaine de transactions par an sur la période 2002-2004. Le faible nombre de transactions constatées témoigne de la maturité du marché des centres commerciaux et s'explique en partie par la rareté des opportunités, notamment en raison des rendements locatifs généralement élevés générés par ce type d'actifs qui en font des placements recherchés par les investisseurs (voir ci-dessous « Evolution de la rentabilité »). Beaucoup d'opérations sont réalisées par des professionnels spécialisés dans le secteur des centres commerciaux, seuls capables de disposer de l'expertise et des connaissances de marché nécessaires pour apprécier le potentiel de revalorisation des actifs.

Evolution de la rentabilité

D'après IPD France¹⁰, le secteur des centres commerciaux a bénéficié au cours des dernières années des taux de rendement les plus élevés du secteur de l'immobilier d'investissement. Ainsi en 2004, le secteur de

¹⁰ IPD France est une société d'études créée en 1993 qui fournit des analyses et des études sur le marché immobilier français aux acteurs du secteur. Les informations regroupées par IPD France proviennent des informations qui lui sont communiquées spontanément par ses membres et sont donc données sous cette réserve.

l'immobilier commercial présentait un rendement global de 14,1 % contre 11,8 % pour les actifs à usages mixtes et seulement 8 % pour le secteur de l'immobilier de bureaux.

Le tableau suivant présente les taux de rendement locatif, les taux de rendement en capital et de rendement global par catégorie d'actifs au titre de l'exercice 2004 (Source : IPD France) :

| | <u>Rendement locatif¹</u> 2004 (%) | <u>Rendement en capital²</u> 2004 (%) | <u>Rendement global³</u> 2004 (%) |
|--------------------------------------|--|---|---|
| Centres commerciaux | 7,1 | 6,6 | 14,1 |
| Bureaux | 6,5 | 1,5 | 8,0 |
| Habitations | 4,3 | 7,1 | 11,6 |
| Industriels | 9,1 | 1,7 | 10,9 |
| Usages mixtes | 7,0 | 4,5 | 11,8 |

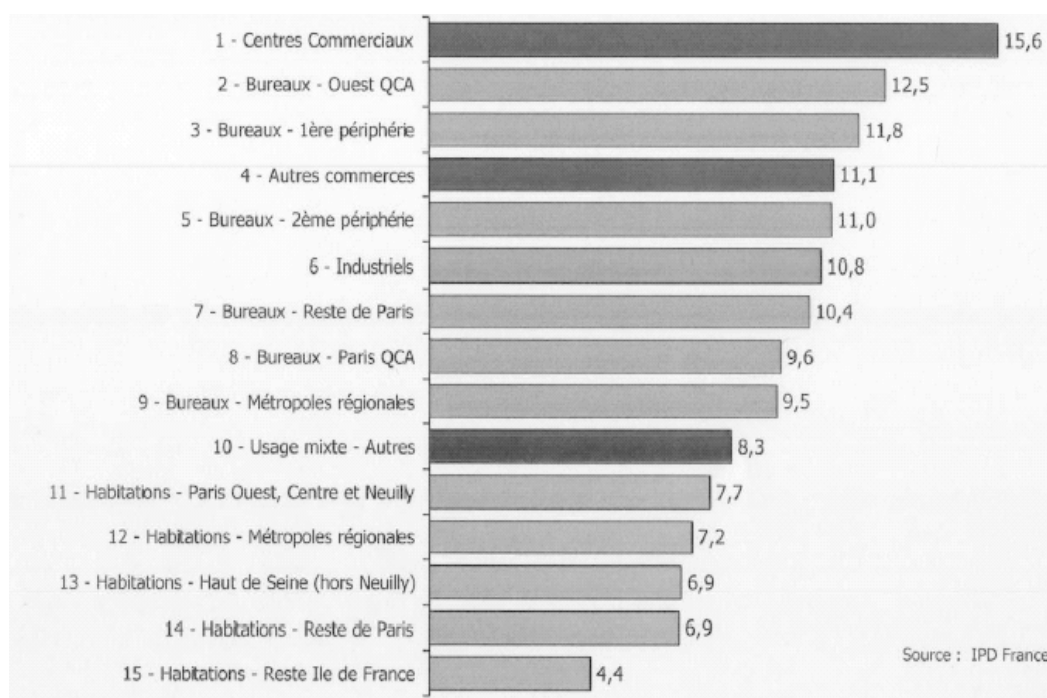
¹ Le rendement locatif correspond au rapport loyers net facturés au cours de l'exercice (en tenant compte de la vacance) / valeur vénale en début d'exercice

² Le rendement en capital correspond à l'augmentation de la valeur vénale au cours de l'exercice, soit le rapport (valeur vénale 2004 / valeur vénale 2003).

³ Le rendement global résulte de l'effet conjoint des deux rendements précédents.

Calculs mensuels composés annuellement.

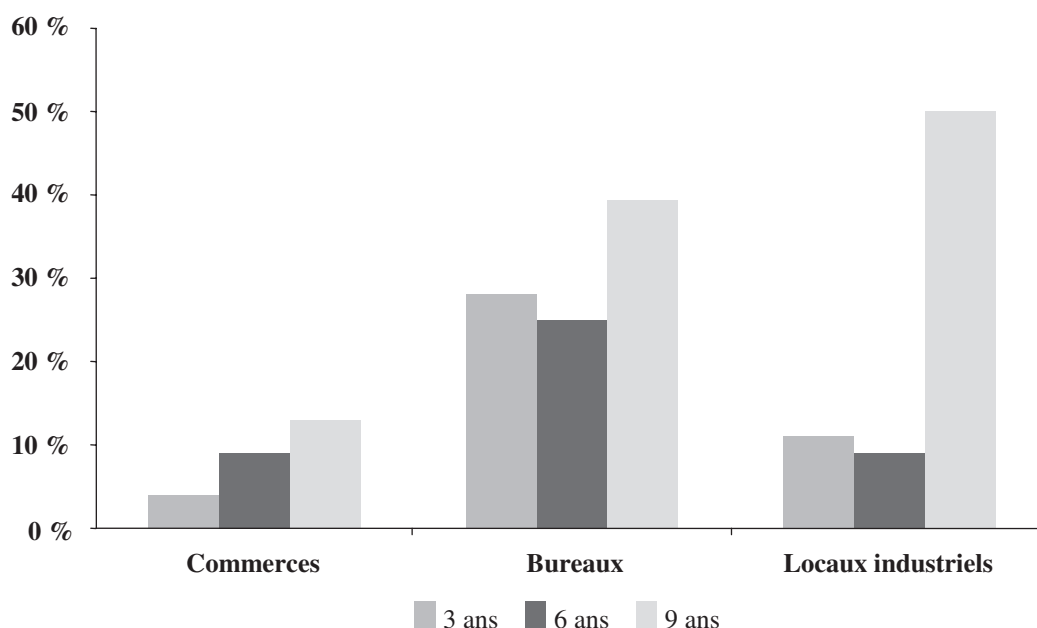
Le tableau ci-dessous présente le taux de rendement global annualisé sur la période 1998-2004 des principaux segments du marché de l'immobilier en France¹ (Source : IPD France) :



¹ L'acronyme QCA désigne la zone géographique du « quartier central des affaires » englobant les 1^{er}, 2^{ème}, 8^{ème}, 9^{ème} et 16^{ème} arrondissements de Paris.

Ainsi, sur la période, le secteur des centres commerciaux se caractérise par un rendement nettement supérieur à celui des autres segments du marché de l'immobilier, son taux de rendement global annualisé sur la période 1998-2004 s'élevant à 15,6 %, contre seulement 10,8 % pour les actifs industriels, 9,5 % pour les bureaux de métropoles régionales, 7,2 % pour les habitations de métropoles régionales, et 8,3 % pour les actifs immobiliers à usage mixte. Cette surperformance s'explique autant par une croissance soutenue des loyers (rendement locatif) qui n'ont pas le caractère cyclique de l'immobilier de bureau, que par l'appréciation continue des valeurs vénales au niveau des transactions étant donné la rareté des produits mis sur le marché.

Le tableau ci-dessous présente le taux de rupture aux échéances triennales des baux commerciaux pour les commerces, les locaux industriels et les bureaux en France pour l'année 2003 (Source : IPD France).



Dans la mesure où les locataires ont l'opportunité de résilier leur bail à chaque échéance triennale, le graphique ci-dessus fait apparaître la durée réelle des baux commerciaux. Le taux de rupture des baux en « Commerces » reste faible lors des 3 échéances triennales alors que celui-ci atteint près de 40 % au bout de 9 ans pour les bureaux et près de 50 % pour les locaux industriels. Cette situation s'explique par la valeur du droit au bail associée au bail lui-même.

6.1.4 Description de l'activité de la Société

La Société est l'une des rares foncières cotées présentes sur le marché français spécialisées dans l'immobilier commercial et dont les actifs sont exclusivement composés de commerces. Elle détient ainsi un ensemble de 147 actifs répartis sur l'ensemble du territoire français et situés sur des emplacements commerciaux d'enseignes du Groupe Casino. Pour la plupart localisées en régions, ces galeries marchandes sont situées majoritairement dans des centres commerciaux en périphérie de métropoles et agglomérations régionales et des petits centres commerciaux locaux de proximité, généralement de surface plus réduite. Ces actifs sont principalement loués à de grandes enseignes nationales, succursalistes ou franchisées, ainsi qu'à des commerçants indépendants et à des enseignes du Groupe Casino, dans une proportion de l'ordre de 21 % des loyers (dont 15 % pour les cafétérias Casino).

Au 30 juin 2005, la surface locative brute totale du patrimoine immobilier de la Société s'élevait à environ 547 000 m² pour une valeur globale d'expertise d'environ 903 millions d'euros (hors droits de mutation).

Le tableau ci-dessous présente les revenus locatifs, les loyers nets, le résultat opérationnel ou résultat d'exploitation, le résultat financier et le résultat net *pro forma* réalisés par la Société, au cours des trois derniers exercices (voir chapitre 9 « Examen de la situation financière et du résultat ») :

Compte de résultats consolidés (normes comptables françaises)

| | Au 31 décembre | | |
|--|-----------------------|---------------|---------------|
| | 2002 | 2003 | 2004 |
| | (en milliers d'euros) | | |
| Revenus locatifs | 56 943 | 65 707 | 67 826 |
| • Loyers facturés | 53 927 | 60 298 | 66 320 |
| • Droits d'entrée | 3 016 | 5 409 | 1 506 |
| Impôt foncier non récupéré | -393 | -237 | -268 |
| Charges locatives non récupérées | -908 | -1 057 | -1 107 |
| Charges sur immeubles | <u>-3 943</u> | <u>-4 159</u> | <u>-3 593</u> |
| Loyers nets | 51 698 | 60 253 | 62 858 |
| Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités | 970 | 1 075 | 953 |
| Amortissements et provisions sur immobilisations | -15 099 | -16 946 | -18 638 |
| Provisions pour risques et charges | — | — | -291 |
| Charges de personnel | -2 112 | -2 223 | -2 340 |
| Charges externes | <u>-2 685</u> | <u>-3 289</u> | <u>-2 341</u> |
| Résultat d'exploitation | 32 773 | 38 870 | 40 201 |
| Résultat financier | 555 | -66 | -90 |
| Impôt sur les sociétés | <u>-191</u> | <u>—</u> | <u>—</u> |
| Résultat net | <u>33 137</u> | <u>38 804</u> | <u>40 111</u> |
| dont intérêts minoritaires | 17 | 19 | 12 |

Bilan consolidé (normes comptables françaises)

| | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|
| ACTIF | | | |
| Actif Immobilisé | 547 530 | 573 636 | 592 445 |
| Amortissements | <u>-42 090</u> | <u>-59 036</u> | <u>-76 728</u> |
| Total de l'actif immobilisé | 505 440 | 514 600 | 515 716 |
| Trésorerie | 14 749 | 10 614 | 10 099 |
| Total de l'actif circulant | <u>14 749</u> | <u>10 614</u> | <u>10 099</u> |
| TOTAL DE L'ACTIF | <u>520 188</u> | <u>525 215</u> | <u>525 815</u> |
| PASSIF | | | |
| Capital et primes | 460 196 | 460 196 | 460 196 |
| Réserves consolidées | — | — | — |
| Résultat consolidé | <u>33 120</u> | <u>38 785</u> | <u>40 099</u> |
| Capitaux propres, part du groupe | 493 316 | 498 980 | 500 295 |
| Intérêts minoritaires | 341 | 343 | 336 |
| Capitaux propres de l'ensemble consolidé | <u>493 657</u> | <u>499 323</u> | <u>500 631</u> |
| Impôt différé passif | 2 647 | 2 647 | 2 647 |
| Emprunts et dettes financières | <u>23 885</u> | <u>23 244</u> | <u>22 537</u> |
| TOTAL DU PASSIF | <u>520 188</u> | <u>525 215</u> | <u>525 815</u> |

Compte de résultats consolidés (normes comptables internationales)

| | <u>Au 31 décembre</u> | <u>Au 30 juin</u> | |
|--|-----------------------|-------------------|---------------|
| | <u>2004</u> | <u>2004</u> | <u>2005</u> |
| | (en milliers d'euros) | | |
| Revenus locatifs | 68 427 | 34 706 | 37 216 |
| • Loyers facturés | 66 922 | 33 950 | 36 749 |
| • Droits d'entrée | 1 506 | 755 | 467 |
| Impôt foncier non récupéré | -268 | -143 | -5 |
| Charges locatives non récupérées | -1 107 | -450 | -588 |
| Charges sur immeubles | <u>-3 593</u> | <u>-1 846</u> | <u>-1 942</u> |
| Loyers nets | 63 460 | 32 267 | 34 681 |
| Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités | 936 | 470 | 492 |
| Amortissements et provisions sur immobilisations | -12 430 | -5 899 | -6 068 |
| Provisions pour risques et charges | -291 | — | — |
| Charges de personnel | -2 340 | -1 170 | -1 229 |
| Charges externes | <u>-2 324</u> | <u>-1 227</u> | <u>-1 237</u> |
| Résultat opérationnel | 47 011 | 24 441 | 26 640 |
| Résultat financier | <u>-90</u> | <u>69</u> | <u>156</u> |
| Résultat net | <u>46 921</u> | <u>24 510</u> | <u>26 796</u> |
| dont intérêts minoritaires | 13 | 6 | 7 |
| dont part du groupe | 46 908 | 24 504 | 26 789 |

Bilan consolidé (normes comptables internationales)

| | Au 31 décembre | Au 30 juin | |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | 2004 | 2004 | 2005 |
| | (en milliers d'euros) | | |
| ACTIF | | | |
| Immeubles de placement | 906 718 | 897 528 | 910 714 |
| Amortissements | -11 485 | -5 899 | -17 553 |
| Actif Financier | 9 853 | 9 579 | 10 153 |
| Total de l'actif non-courant | 905 086 | 901 208 | 903 315 |
| Trésorerie | 10 099 | 0 | 0 |
| Total de l'actif courant | 10 099 | 0 | 0 |
| TOTAL DE L'ACTIF | <u>915 185</u> | <u>901 208</u> | <u>903 315</u> |

| | Au 31 décembre | Au 30 juin | |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | 2004 | 2004 | 2005 |
| | (en milliers d'euros) | | |
| PASSIF | | | |
| Passifs non-courants | | | |
| Capital et primes | 842 407 | 842 407 | 842 407 |
| Réserves consolidées | | | |
| Résultat consolidé | 46 908 | 24 504 | 26 789 |
| Capitaux propres, part du groupe | 889 315 | 866 911 | 869 196 |
| Intérêts minoritaires | 686 | 679 | 680 |
| Capitaux propres de l'ensemble consolidé | <u>890 001</u> | <u>867 590</u> | <u>869 876</u> |
| Impôt différé passif | 2 647 | 2 647 | 2 674 |
| Passifs financiers non-courants | 21 474 | 21 853 | 21 530 |
| Passifs non-courants | <u>24 121</u> | <u>24 500</u> | <u>24 177</u> |
| Passifs courants | | | |
| Passifs financiers courants | 1 063 | 9 118 | 9 262 |
| Passifs courants | <u>1 063</u> | <u>9 118</u> | <u>9 262</u> |
| TOTAL DU PASSIF | <u>915 185</u> | <u>901 208</u> | <u>903 315</u> |

(a) Patrimoine immobilier

Le patrimoine de la Société comprend un ensemble de 27 grands centres commerciaux, 60 centres locaux de proximité, 11 grandes surfaces alimentaires, 4 grandes surfaces spécialisées, 23 cafétérias indépendantes et 22 sites divers (principalement des galeries de services et quelques supérettes), et représente une surface locative brute totale d'environ 547 000 m² pour une valeur d'expertise globale au 30 juin 2005 de 903 millions d'euros.

Le tableau suivant présente la répartition du portefeuille immobilier de la Société en termes de valeur d'expertise et de surface locative brute par catégorie de site au 30 juin 2005, ainsi que les loyers qu'il a générés au cours des périodes indiquées :

| Catégorie d'actif immobilier | Nombre d'actifs | Valeur d'expertise | | Surface locative brute | | Loyers | |
|---------------------------------------|-----------------|-----------------------|------------|------------------------|------------|-----------------------|-------------|
| | au 30 juin 2005 | au 30 juin 2005 | | au 30 juin 2005 | | Exercice 2004 | |
| | | (en millions d'euros) | (%) | (m ²) | (%) | (en millions d'euros) | (%) |
| Grands centres commerciaux | 27 | 557,5 | 61,7 | 264 212 | 48,3 | 38,6 | 58,2 |
| Centres locaux de proximité | 60 | 258,8 | 28,7 | 174 492 | 31,9 | 20,8 | 31,4 |
| GSA | 11 | 14 | 1,5 | 23 553 | 4,3 | 1,1 | 1,7 |
| GSS | 4 | 7 | 0,8 | 10 032 | 1,8 | 0,6 | 0,9 |
| Cafétérias indépendantes | 23 | 36,1 | 4,0 | 42 672 | 7,8 | 2,9 | 4,4 |
| Autres Sites ¹ | <u>22</u> | <u>29,9</u> | <u>3,3</u> | <u>32 175</u> | <u>5,9</u> | <u>2,3</u> | <u>3,54</u> |
| Total | <u>147</u> | <u>903,3</u> | <u>100</u> | <u>547 136</u> | <u>100</u> | <u>66,3</u> | <u>100</u> |

¹ Principalement galerie de services et supérettes.

Les actifs commerciaux attenants à des hypermarchés ou des supermarchés aux enseignes du Groupe Casino ainsi que les supermarchés franchisés font partie de la catégorie des grands centres commerciaux (dont l'attraction géographique est circonscrite aux agglomérations limitrophes situés en périphérie des métropoles) et des petits centres commerciaux (ou centres locaux de proximité) situés principalement dans des métropoles et agglomérations régionales. Ces actifs immobiliers comprennent la quasi-totalité des galeries marchandes et des cafétérias exploitées dans le passé par le Groupe Casino, ainsi qu'un actif commercial apporté par AXA dans le cadre de l'opération d'Apport AXA (voir paragraphe 5.1.5 « Historique de la Société et opérations d'apports »).

La Société détient la pleine propriété de ses actifs (hors actifs faisant l'objet d'un bail emphytéotique ou d'un bail à construction), laquelle peut être organisée au travers d'une copropriété ou d'une répartition en volumes, organisations juridiques les plus fréquemment rencontrées pour de tels actifs. La division en volumes est une technique qui consiste à diviser la propriété d'un ensemble immobilier complexe en fractions distinctes, généralement sur plusieurs niveaux. Les volumes ainsi créés peuvent être juxtaposés, superposés ou imbriqués. En l'absence de parties communes entre les différents volumes, la desserte de chaque volume est subordonnée à la constitution de servitudes, de passages ou d'accès. La gestion de ces volumes est assurée par une association syndicale ou une Association Foncière Urbaine Libre (AFUL). (voir paragraphe 6.1.6 « Environnement réglementaire — Régime applicable à la détention des actifs immobiliers de la Société »). Par ailleurs, une très faible part des actifs immobiliers sont assis sur des fonciers faisant l'objet de baux à construction (la Société, en sa qualité de preneur, est titulaire d'un droit de propriété temporaire sur le sol et les constructions qu'elle s'engage à réaliser) ou de baux emphytéotiques (le preneur est titulaire d'un droit de louer ces biens). Pour 12 des sites apportés, la Société bénéficie d'un bail à construction qui vient à échéance entre 2022 et 2033 et pour quatre sites de baux à construction venant à échéance en 2012, 2017 et 2060. Par ailleurs, aux termes d'une convention conclue avec la ville d'Arles, le centre situé sur cette commune devra lui être rétrocédé gratuitement en 2022. Enfin, parmi les sites apportés à la Société, le centre commercial de Tours-la-Riche fait l'objet d'un crédit-bail immobilier (voir paragraphe 6.1.6 « Environnement réglementaire — Régime applicable à la détention des actifs immobiliers de la Société »).

Au 30 juin 2005, la propriété des actifs de la Société, en termes de valeur, était répartie de la manière suivante : 64 % au titre de divisions en volumes, 23 % au titre de copropriétés, 3 % dans le cadre d'une pleine propriété, 6 % au titre de preneurs à bail à construction et bail emphytéotique et 4 % au titre d'une combinaison de plusieurs modes de détention ou de crédit-bail. Les propriétaires de lots organisés en copropriété ou répartis par volumes sont Casino, IGC (détenant principalement les murs des hypermarchés et supermarchés situés dans les centres commerciaux), certains investisseurs institutionnels ou sociétés foncières, ainsi que des commerçants indépendants propriétaires de leurs lots ou de leur volume.

Le tableau suivant présente au 30 juin 2005 la répartition en nombre d'actifs, en valeur et en volume des actifs faisant l'objet des Apports :

| <u>Propriété des actifs</u> | <u>Au 30 juin 2005</u> | | |
|---|------------------------|--|-----------------------------------|
| | <u>Nombre d'actifs</u> | <u>Valeur</u> (en millions d'euros) | <u>Valeur</u> (en pourcentage) |
| Division en volumes (avec des entités du Groupe Casino) | 67 | 572 | 64 % |
| Copropriétés | 43 | 210 | 23 % |
| Baux à construction et baux emphytéotiques (partiels ou totaux) | 12 | 53 | 6 % |
| Propriétaire unique | 22 | 30 | 3 % |
| Autres | <u>3</u> | <u>38</u> | <u>4 %</u> |
| Total | <u>147</u> | <u>903</u> | <u>100 %</u> |

Sites, par grande catégorie

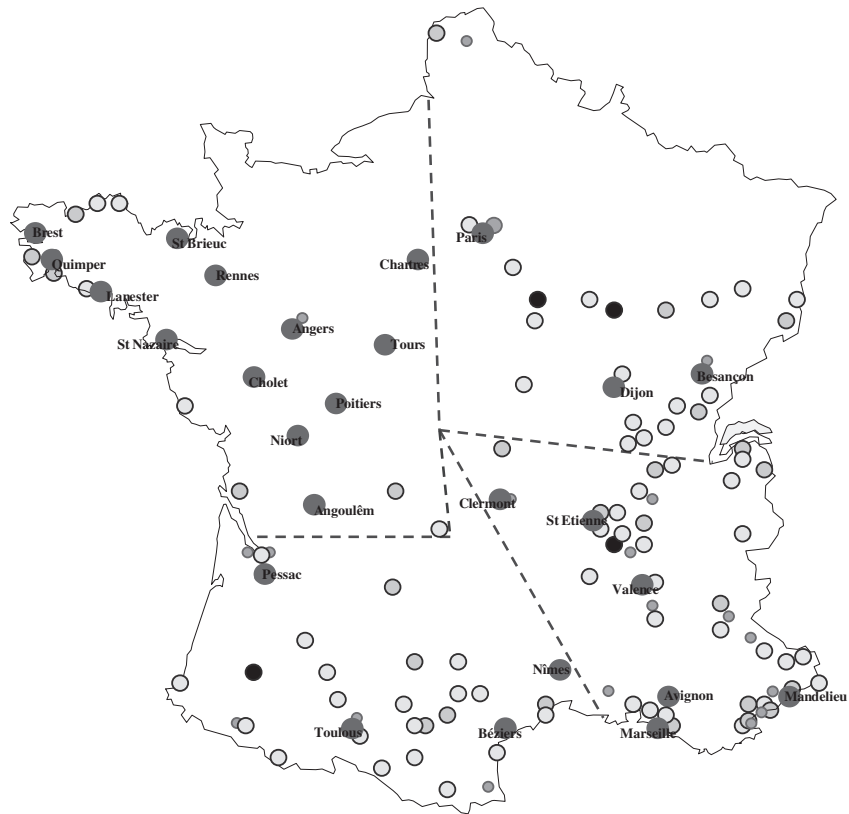
Les sites sont regroupés en trois grandes catégories : les grands centres commerciaux (totalisant une surface locative brute supérieure à 20 000 m²), les centres locaux de proximité (dont la surface locative brute est supérieure à 5 000 m²) et les autres sites, le patrimoine de la Société ne comportant pas de centres dits « régionaux » (d'une surface locative brute supérieure à 40 000 m²). Les grands centres commerciaux et les centres locaux de proximité sont composés de galeries marchandes et de grandes surfaces spécialisées, jouxtant un hypermarché ou supermarché à l'enseigne du Groupe Casino. Les cafétérias Casino indépendantes, les supermarchés ou supérettes franchisés (Leaderprice ou Vival), quelques grandes surfaces spécialisées, quelques supermarchés hors groupe ou loués à des tiers (LidL), et quelques supérettes Casino constituent les autres sites.

Répartition géographique

Plus de 96 % des actifs composant le portefeuille immobilier de la Société sont situés en régions, le solde (4 %) étant situé à Paris et dans ses environs. Historiquement implanté dans le Centre-Est de la France (Saint-Etienne), le Groupe Casino a progressivement étendu son implantation aux régions avoisinantes (Loire, Haute-Loire, Rhône...) puis, à la suite d'opérations de fusions et de rachats de réseaux, à des zones géographiques à fort potentiel de développement que représentent les régions littorales du Sud-Est, Ouest et Bretagne. Le Nord de la France, Paris et la région parisienne ne représentent qu'une faible part du patrimoine immobilier de la Société. A ce jour, la Société ne détient aucun actif en dehors de France. Le tableau suivant synthétise les principales informations concernant le portefeuille immobilier de la Société par région aux dates et périodes indiquées, étant précisé que cette répartition géographique ne fait que répertorier les régions où sont situés les actifs de la Société. La répartition géographique ne fait pas ressortir de différences en termes de risques et de rentabilité entre les régions :

| <u>Région géographique</u> | <u>Nombre d'actifs</u> | <u>Valeur d'expertise</u> | | <u>Surface locative brute</u> | |
|------------------------------------|------------------------|---------------------------|-------------|-------------------------------|-------------|
| | | <u>au 30 juin 2005</u> | | <u>au 30 juin 2005</u> | |
| | | (en millions d'euros) | (%) | (m ²) | (%) |
| Ouest | 25 | 298,0 | 33,0 | 156 448 | 28,6 |
| Sud-Est | 30 | 127,8 | 14,1 | 79 723 | 14,6 |
| Centre-Rhône Alpes | 30 | 157,0 | 17,4 | 102 111 | 18,7 |
| Sud-Ouest | 33 | 184,3 | 20,4 | 119 003 | 21,8 |
| Paris, Région parisienne | 6 | 41,1 | 4,5 | 16 224 | 3,0 |
| Nord et Est | <u>23</u> | <u>95,0</u> | <u>10,5</u> | <u>73 628</u> | <u>13,5</u> |
| Total | <u>147</u> | <u>903,3</u> | <u>100</u> | <u>547 138</u> | <u>100</u> |

La carte ci-dessous présente les principaux sites où sont situés les actifs détenus par la Société au 30 juin 2005 :

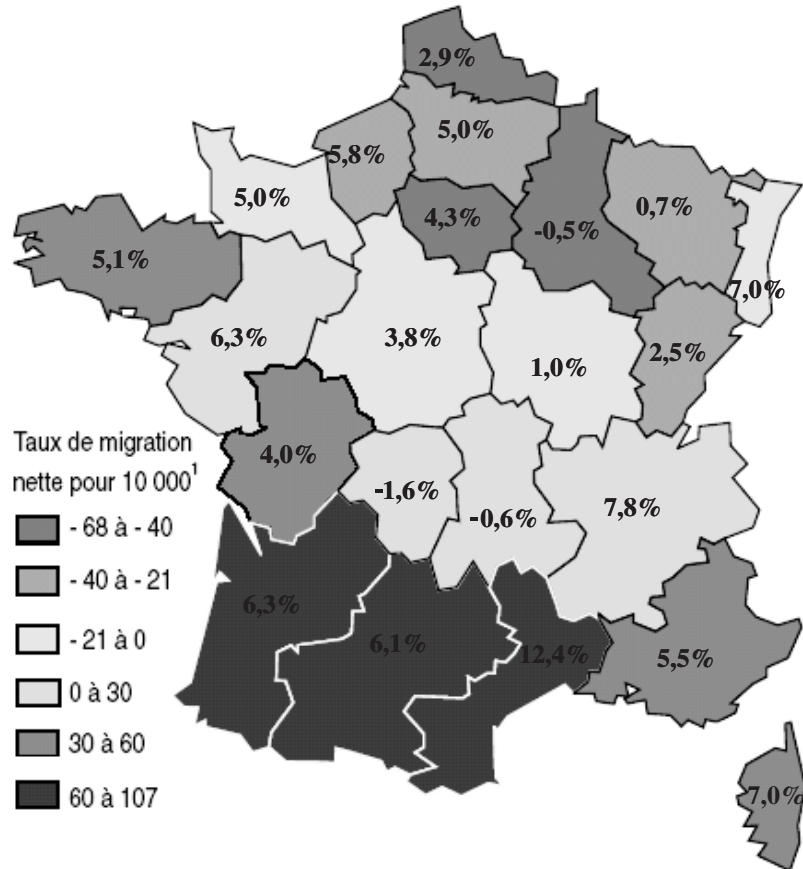


| Type Surface | GCC | GSA GSS GDS | CLP | CAF | Autres |
|--------------|-----|-------------------|-----|-----|--------|
| Légende | ● | ● | ○ | ● | ● |

La carte ci-dessous présente au 30 juin 2005 l'implantation nationale et la répartition axiale des grands centres commerciaux appartenant à la Société :



L'implantation géographique de la Société est plus importante dans les zones où la croissance démographique est la plus élevée. En effet, la carte ci-dessous illustre le dynamisme démographique constaté entre 1999 et 2004 et attendu entre 2005 et 2025 dans les différentes régions de France métropolitaine, y compris la Corse (Source : INSEE, enquête de recensement 2004).



¹ Ensemble des personnes âgées de 5 ans ou plus

Etat du patrimoine de la Société

Le tableau suivant présente un état du portefeuille immobilier de la Société au 30 juin 2005 (tous sites confondus) :

| Ville/Nom (Description du complexe***) | Type (GCR ¹ , GCC ² , CLP ³ , GDS ⁴ , GSA ⁵ , GSS ⁶ , CAF ⁷ , SUP ⁸) | Année de construction | Restructuration/ Rénovation (Année) | Surface du complexe | Surface du centre commercial | Surface locative brute ⁹ Mericalys | Participation Mericalys |
|---|---|--------------------------|---|------------------------|------------------------------------|--|----------------------------|
| ILE DE FRANCE | | | | | | | |
| Massena (Géant + 35 boutiques + 1 MS ¹⁰) | GCC | 1992 | 2000 | 21 018 m ² | 7 555 m ² | 5 700 m ² | 75 % |
| Amilly Montargis (Géant + 15 boutiques + 1 MS) | CLP | 1976 | 1997 | 16 132 m ² | 4 248 m ² | 4 248 m ² | 100 % |
| Paris Saint Didier SM Casino + 22 boutiques) | CLP | 1990 | 2005 | 5 427 m ² | 3 120 m ² | 1 667 m ² | 47 % |
| Paris Nation (SM Casino + 1 cafétéria) | CAF | 1984 | 2002 | 1 483 m ² | 658 m ² | 658 m ² | 100 % |
| Bagneux Nationale 20 (SM Casino + 1 cafétéria) | CAF | 1970 | 2001 | 3 136 m ² | 1 049 m ² | 1 049 m ² | 100 % |
| Saint Denis Porte de Paris (Leader Price + 1 cafétéria) | CAF | 1975 | 1998 | 2 900 m ² | 2 900 m ² | 2 900 m ² | 100 % |

| Ville/Nom (Description du complexe***) | Type (GCR ¹ , GCC ² , CLP ³ , GDS ⁴ , GSA ⁵ , GSS ⁶ , CAF ⁷ , SUP ⁸) | Année de construction | Restructuration/ Rénovation (Année) | Surface du complexe | Surface du centre commercial | Surface locative brute ⁹ Mercialys | Participation Mercialys |
|--|---|--------------------------|---|------------------------|------------------------------------|--|----------------------------|
| NORD | | | | | | | |
| Boulogne sur Mer (2 boutiques) | GSS | 1976 | 1998 | 570 m ² | 570 m ² | 570 m ² | 100 % |
| Douai (1 cafétéria) | CAF | 1990 | 1993 | 765 m ² | 765 m ² | 765 m ² | 100 % |
| NORD-EST | | | | | | | |
| Dijon — Chenôve (Géant + 46 boutiques + 5 MS) | GCC | 1974 | 1999 | 33 349 m ² | 13 105 m ² | 13 105 m ² | 100 % |
| Besançon — Chateaufarine (Géant + 45 boutiques + 5 MS) | GCC | 1971 | 2002 | 42 931 m ² | 23 810 m ² | 17 540 m ² | 74 % |
| Troyes Barberey (Géant + 14 boutiques + 3 MS) | CLP | 1968 | 1999 | 25 140 m ² | 9 969 m ² | 9 969 m ² | 100 % |
| Fontaine les Dijon (Géant + 3 boutiques + 1 MS) | CLP | 1983 | 1996 | 17 162 m ² | 2 563 m ² | 1 763 m ² | 69 % |
| Pontarlier (Géant + 5 boutiques) | CLP | 1977 | 2003 | 9 836 m ² | 952 m ² | 952 m ² | 100 % |
| Lons le Saunier (Géant + 22 boutiques) | CLP | 1976 | 2001 | 13 842 m ² | 3 031 m ² | 3 031 m ² | 100 % |
| Dole (Géant + 18 boutiques + 1 MS) | CLP | 1980 | 2000 | 16 921 m ² | 5 688 m ² | 5 688 m ² | 100 % |
| Chaumont (Géant + 6 boutiques) | CLP | 1972 | 1993 | 8 946 m ² | 1 028 m ² | 1 028 m ² | 100 % |
| Nevers (Géant + 20 boutiques) | CLP | 1972 | 2004 | 12 371 m ² | 1 515 m ² | 1 515 m ² | 100 % |
| Saint Louis (Géant + 7 boutiques) | CLP | 1970 | 1998 | 11 543 m ² | 268 m ² | 268 m ² | 100 % |
| Montceau les Mines (Géant + 2 boutiques) | CLP | 1968 | 1997 | 6 919 m ² | 699 m ² | 499 m ² | 71 % |
| Châlon sur Saône (Géant + 11 boutiques) | CLP | 1973 | 2001 | 21 899 m ² | 6 209 m ² | 4 740 m ² | 76 % |
| Torcy (Géant + 11 boutiques + 1 MS) | CLP | 1981 | 1992 | 12 327 m ² | 1 993 m ² | 1 993 m ² | 100 % |
| Epinal (Géant + 4 boutiques) | CLP | 1969 | 2000 | 11 186 m ² | 718 m ² | 318 m ² | 44 % |
| Auxerre (Géant + 3 boutiques + 1 MS) | CLP | 1988 | 1995 | 13 290 m ² | 3 249 m ² | 2 202 m ² | 68 % |
| Champagnole (SM Casino + 2 boutiques) | GDS | 1969 | 1996 | 1 554 m ² | 138 m ² | 138 m ² | 100 % |
| Montbéliard Hericourt (1 Leader Price + 3 boutiques) | GSA | 1969 | 2001 | 2 949 m ² | 2 949 m ² | 2 949 m ² | 100 % |
| Wassy (SM Casino + 1 station de lavage) | GSA | 1979 | NA* | 1 974 m ² | 1 974 m ² | 1 974 m ² | 100 % |
| Besançon Valentin (1 cafétéria) | CAF | 1989 | 2001 | 21 057 m ² | 21 057 m ² | 1 057 m ² | 5 % |
| Arcis sur Aube (1 VIVAL) | SUP | 1982 | NA* | 182 m ² | 182 m ² | 182 m ² | 100 % |
| Joigny (1 VIVAL + 1 boutique) | SUP | 1985 | NA* | 1 381 m ² | 1 381 m ² | 1 381 m ² | 100 % |
| RHÔNE-ALPES | | | | | | | |
| Valence 2 (Géant + 67 boutiques) | GCC | 1972** | 1995 | 19 155 m ² | 6 931 m ² | 6 806 m ² | 98 % |
| Saint-Etienne — Monthieu (Géant + 32 boutiques + 4 MS) | GCC | 1972 | 1998 | 36 914 m ² | 11 746 m ² | 11 746 m ² | 100 % |
| Clermont — Brezet (Géant + 29 boutiques + 1 MS) | GCC | 1979 | 1999 | 25 889 m ² | 7 672 m ² | 7 672 m ² | 100 % |
| Arbent (Géant + 23 boutiques) | CLP | 1985 | 1999 | 14 490 m ² | 4 477 m ² | 4 477 m ² | 100 % |

| Ville/Nom (Description du complexe***) | Type (GCR ¹ , GCC ² , CLP ³ , GDS ⁴ , GSA ⁵ , GSS ⁶ , CAF ⁷ , SUP ⁸) | Année de construction | Restructuration/ Rénovation (Année) | Surface du complexe | Surface du centre commercial | Surface locative brute ⁹ Mericalys | Participation Mericalys |
|--|---|--------------------------|---|------------------------|------------------------------------|--|----------------------------|
| Davezieux (Géant + 1 cafétéria + 17 boutiques) | CLP | 1988 | 2001 | 11 411 m ² | 1 580 m ² | 1 580 m ² | 100 % |
| Montélimar (Géant + 12 boutiques) | CLP | 1974 | 2002 | 14 116 m ² | 1 600 m ² | 1 221 m ² | 76 % |
| Bourg de Péage (Géant + 4 boutiques) | CLP | 1979 | 1992 | 10 196 m ² | 2 795 m ² | 1 794 m ² | 64 % |
| Valence Sud (Géant + 5 boutiques + 1 MS) | CLP | 1968 | 1995 | 14 515 m ² | 2 029 m ² | 2 029 m ² | 100 % |
| Saint-Martin d'Hères (Géant + 38 boutiques) | CLP | 1969 | 1994 | 19 347 m ² | 3 627 m ² | 3 627 m ² | 100 % |
| La Ricamarie (Géant + 1 cafétéria + 30 boutiques + 2 MS) | CLP | 1976 | 2001 | 27 962 m ² | 8 626 m ² | 8 626 m ² | 100 % |
| Firminy (Géant + 4 boutiques) | CLP | 1983 | 1996 | 8 349 m ² | 1 444 m ² | 1 444 m ² | 100 % |
| Vals près Le Puy (Géant + 22 boutiques + 1 MS) | CLP | 1979 | 2000 | 15 726 m ² | 3 929 m ² | 3 929 m ² | 100 % |
| Villefranche (Géant + 17 boutiques + 1 MS) | CLP | 1982 | 2000 | 15 959 m ² | 2 988 m ² | 2 988 m ² | 100 % |
| Albertville (Géant + 32 boutiques + 2 MS) | CLP | 1977 | 2000 | 23 612 m ² | 9 236 m ² | 9 236 m ² | 100 % |
| Annemasse (Géant + 19 boutiques + 2 MS) | CLP | 1977 | 2003 | 20 611 m ² | 4 777 m ² | 4 777 m ² | 100 % |
| Annecy Seynod (Géant + 30 boutiques + 1 MS) | CLP | 1988 | 1999 | 22 506 m ² | 6 439 m ² | 6 439 m ² | 100 % |
| Bourg en Bresse (1 cafétéria + 1 boutique) | GDS | 1968 | 2003 | 2 478 m ² | 938 m ² | 938 m ² | 100 % |
| Cusset (SM Casino + 2 boutiques) | GDS | 1977 | 2003 | 1 847 m ² | 98 m ² | 98 m ² | 100 % |
| Saint Etienne Ratarieux (SM Casino + 1 cafétéria + 4 boutiques) | GDS | 1969 | 1999 | 2 763 m ² | 706 m ² | 706 m ² | 100 % |
| Renage (1 franchisé SM Casino) | GSA | 1981 | 1996 | 6 780 m ² | 6 780 m ² | 6 780 m ² | 100 % |
| Issoire (1 Leader Price + 1 station de lavage) | GSA | 1978 | 1996 | 1 440 m ² | 1 440 m ² | 1 440 m ² | 100 % |
| Mégève (SM Casino + 1 bowling) | GSS | 1992 | NA* | 2 000 m ² | 800 m ² | 800 m ² | 100 % |
| Annemasse (2 boutiques) | GSS | 1972 | 2000 | 2 456 m ² | 2 456 m ² | 2 456 m ² | 100 % |
| Montélimar (1 Leader Price + 1 cafétéria) | CAF | 1979 | 1998 | 2 009 m ² | 2 009 m ² | 2 009 m ² | 100 % |
| Grenoble Le Rondeau (SM Casino + 1 cafétéria) | CAF | 1966 | 1997 | 2 202 m ² | 763 m ² | 763 m ² | 100 % |
| Villars (1 cafétéria) | CAF | 1985 | NA* | 31 088 m ² | 31 088 m ² | 1 088 m ² | 3 % |
| Roanne (SM Casino + 1 cafétéria + 1 boutique) | CAF | 1971 | 1994 | 3 303 m ² | 3 303 m ² | 3 303 m ² | 100 % |
| Clermont Salins (SM Casino + 1 cafétéria) | CAF | 1967 | 1999 | 898 m ² | 898 m ² | 898 m ² | 100 % |

| Ville/Nom (Description du complexe***) | Type (GCR ¹ , GCC ² , CLP ³ , GDS ⁴ , GSA ⁵ , GSS ⁶ , CAF ⁷ , SUP ⁸) | Année de construction | Restructuration/ Rénovation (Année) | Surface du complexe | Surface du centre commercial | Surface locative brute ⁹ Mericalys | Participation Mericalys |
|---|---|--------------------------|---|------------------------|------------------------------------|--|----------------------------|
| Tassin La Demi Lune (SM Casino + 2 boutiques) | CAF | 1978 | 2001 | 2 664 m ² | 1 750 m ² | 1 750 m ² | 100 % |
| Annonay (2 boutiques) | AUTRE | 1980 | 1995 | 689 m ² | 689 m ² | 689 m ² | 100 % |
| SUD-EST | | | | | | | |
| Avignon Cap Sud — Boutiques (Géant + 3 boutiques + 3 MS) | GCR | 1973 | 2004 | 44 061 m ² | 31 693 m ² | 8 293 m ² | 26 % |
| Mandelieu (Géant + 45 boutiques + 3 MS) | GCC | 1977 | 2001 | 31 954 m ² | 8 247 m ² | 8 247 m ² | 100 % |
| Marseille — La Valentine (Géant + 41 boutiques + 1 MS) | GCC | 1970 | 1999 | 35 269 m ² | 6 101 m ² | 6 101 m ² | 100 % |
| Marseille Barneoud (Géant + 1 cafétéria + 6 boutiques) | GCC | 1974 | 1995 | 46 421 m ² | 20 098 m ² | 7 637 m ² | 38 % |
| Briançon (Géant + 1 boutique) | CLP | 1987 | 1998 | 11 123 m ² | 4 909 m ² | 930 m ² | 19 % |
| Gap (Géant + 22 boutiques + 1 MS) | CLP | 1980 | 2001 | 20 938 m ² | 12 172 m ² | 12 172 m ² | 100 % |
| Villeneuve Loubet (Géant + 7 boutiques) | CLP | 1970 | 1994 | 15 713 m ² | 2 695 m ² | 2 695 m ² | 100 % |
| Arles (Géant + 28 boutiques + 1 MS) | CLP | 1979 | 2003 | 22 311 m ² | 8 147 m ² | 4 647 m ² | 57 % |
| Salon de Provence (Géant + 3 boutiques) | CLP | 1979 | 1993 | 10 810 m ² | 933 m ² | 933 m ² | 100 % |
| Istres (Géant + 1 boutique + 1 MS) | CLP | 1989 | 2005 | 15 743 m ² | 3 796 m ² | 1 220 m ² | 32 % |
| Marseille Michelet (Géant + 14 boutiques) | CLP | 1971 | 2001 | 13 732 m ² | 977 m ² | 977 m ² | 100 % |
| La Foux (Géant + 1 boutique + 1 MS) | CLP | 1980 | 2000 | 12 554 m ² | 4 113 m ² | 2 282 m ² | 56 % |
| Hyères (Géant + 1 MS) | CLP | 1993 | NA* | 18 202 m ² | 5 449 m ² | 902 m ² | 17 % |
| Fréjus (Géant + 28 boutiques + 1 MS) | CLP | 1972 | 2002 | 17 825 m ² | 3 595 m ² | 3 595 m ² | 100 % |
| Mandelieu La Napoule (SM Casino + 18 boutiques) | GDS | 2001 | NA* | 3 368 m ² | 1 628 m ² | 1 628 m ² | 100 % |
| La Destrousse (SM Casino + 16 boutiques) | GDS | 1986 | 2002 | 1 885 m ² | 742 m ² | 742 m ² | 100 % |
| Aix en Provence (SM Casino + 1 boutique) | GDS | 1990 | 2003 | 1 710 m ² | 120 m ² | 120 m ² | 100 % |
| Aubagne Pin Vert (SM Casino + 3 boutiques) | GDS | 1999 | NA* | 1 904 m ² | 169 m ² | 169 m ² | 100 % |
| Marseille Les Olives (1 Leader Price + 2 boutiques) | GDS | 1986 | NA* | 1 670 m ² | 1 670 m ² | 1 670 m ² | 100 % |
| Marseille Delprat (SM Casino + 10 boutiques) | GDS | 2001 | NA* | 3 686 m ² | 1 206 m ² | 1 206 m ² | 100 % |
| Saint Raphaël (SM Casino + 2 boutiques) | GDS | 2002 | 2003 | 2 342 m ² | 108 m ² | 108 m ² | 100 % |
| Le Muy (SM Casino + 12 boutiques) | GDS | 1986 | 2002 | 2 404 m ² | 821 m ² | 821 m ² | 100 % |
| Hyères (SM Casino + 1 cafétéria + 2 boutiques) | GDS | 1971 | 1998 | 1 945 m ² | 124 m ² | 124 m ² | 100 % |
| Marseille Croix Rouge (1 Mr Bricolage) | GSS | 1974 | NA* | 2 480 m ² | 2 480 m ² | 2 480 m ² | 100 % |
| Mouans Sartoux (SM Casino + 1 cafétéria + 1 station de lavage) | CAF | 1986 | 2000 | 3 479 m ² | 1 029 m ² | 1 029 m ² | 100 % |

| Ville/Nom (Description du complexe***) | Type (GCR ¹ , GCC ² , CLP ³ , GDS ⁴ , GSA ⁵ , GSS ⁶ , CAF ⁷ , SUP ⁸) | Année de construction | Restructuration/ Rénovation (Année) | Surface du complexe | Surface du centre commercial | Surface locative brute ⁹ Mericalys | Participation Mericalys |
|---|---|--------------------------|---|------------------------|------------------------------------|--|----------------------------|
| Fréjus Saint Raphaël (SM Casino + 1 cafétéria) | CAF | 1988 | 2003 | 2 339 m ² | 1 115 m ² | 1 115 m ² | 100 % |
| Toulon Bon Rencontre (SM Casino + 1 cafétéria + 1 boutique) | CAF | 1967 | 2005 | 4 078 m ² | 2 520 m ² | 2 520 m ² | 100 % |
| Toulon La Valette (SM Casino + 1 cafétéria + 1 boutique) | CAF | 1967 | 1998 | 1 656 m ² | 223 m ² | 223 m ² | 100 % |
| Carpentras (1 Leader Price + 1 cafétéria + 3 boutiques) | CAF | 1983 | NA* | 3 263 m ² | 3 263 m ² | 3 263 m ² | 100 % |
| Terrain Sainte Marguerite (terrain loué) | AUTRE | NA* | NA* | 1 875 m ² | 1 875 m ² | 1 875 m ² | 100 % |
| SUD-OUEST | | | | | | | |
| Nîmes — Cap Costières — Géant — (Géant + 64 boutiques + 4 MS) | GCC | 2003 | NA* | 27 652 m ² | 16 652 m ² | 16 652 m ² | 100 % |
| Toulouse Fenouillet (Géant + 46 boutiques + 3 MS) | GCC | 1978 | 1992 | 39 056 m ² | 20 271 m ² | 20 271 m ² | 100 % |
| Bordeaux Pessac (Géant + 1 cafétéria + 5 boutiques + 6 MS) | GCC | 1986 | 1992 | 28 772 m ² | 10 904 m ² | 8 811 m ² | 81 % |
| Béziers (Géant + 5 boutiques + 3 MS) | GCC | 1987 | 1999 | 24 017 m ² | 12 000 m ² | 8 500 m ² | 71 % |
| Narbonne (Géant + 1 boutique + 1 MS) | CLP | 1972 | 2000 | 16 827 m ² | 6 389 m ² | 4 331 m ² | 68 % |
| Carcassonne Salvaza (Géant + 1 cafétéria) | CLP | 1982 | 1994 | 18 786 m ² | 4 335 m ² | 835 m ² | 19 % |
| Millau (Géant + 2 boutiques + 1 MS) | CLP | 1986 | 1994 | 11 859 m ² | 3 735 m ² | 1 993 m ² | 53 % |
| Rodez (Géant + 1 cafétéria) | CLP | 1984 | 2003 | 15 988 m ² | 2 610 m ² | 910 m ² | 35 % |
| Basso Cambo Toulouse (Géant + 20 boutiques + 2 MS) | CLP | 1970 | 1993 | 24 171 m ² | 8 487 m ² | 8 487 m ² | 100 % |
| Saint André de Cubzac (Géant + 21 boutiques + 4 MS) | CLP | 1986 | 2001 | 16 815 m ² | 4 420 m ² | 4 364 m ² | 99 % |
| Montpellier Argelliers Autoroute (Géant + 27 boutiques + 2 MS) | CLP | 1973 | 2005 | 19 785 m ² | 4 626 m ² | 4 626 m ² | 100 % |
| Boe (Géant + 24 boutiques + 1 MS) | CLP | 1969 | 2002 | 18 087 m ² | 4 730 m ² | 4 730 m ² | 100 % |
| Marmande (Géant + 1 cafétéria) | CLP | 1973 | 1996 | 7 133 m ² | 746 m ² | 746 m ² | 100 % |
| Pau Lons (Géant + 1 cafétéria) | CLP | 1990 | 2000 | 16 075 m ² | 3 106 m ² | 836 m ² | 27 % |
| Anglet (Géant + 11 boutiques) | CLP | 1976 | 1996 | 18 315 m ² | 1 663 m ² | 1 663 m ² | 100 % |
| Tarbes (Géant + 1 cafétéria) | CLP | 1974 | 1991 | 15 313 m ² | 3 760 m ² | 990 m ² | 26 % |
| Castres (Géant + 20 boutiques + 1 MS) | CLP | 1970 | 1992 | 13 698 m ² | 3 451 m ² | 3 451 m ² | 100 % |
| Albi (Géant + 7 boutiques) | CLP | 1974 | 2002 | 17 815 m ² | 4 336 m ² | 1 536 m ² | 35 % |
| Montauban (Géant + 22 boutiques + 1 MS) | CLP | 1994 | NA* | 17 181 m ² | 3 740 m ² | 3 183 m ² | 85 % |
| Narbonne (SM Casino + 1 boutique) | CLP | 1981 | 2003 | 2 660 m ² | 952 m ² | 952 m ² | 100 % |
| Montpellier Celleneuve (Géant + 16 boutiques + 2 MS) | CLP | 1970 | NA* | 10 877 m ² | 5 041 m ² | 5 041 m ² | 100 % |

| Ville/Nom (Description du complexe***) | Type (GCR ¹ , GCC ² , CLP ³ , GDS ⁴ , GSA ⁵ , GSS ⁶ , CAF ⁷ , SUP ⁸) | Année de construction | Restructuration/ Rénovation (Année) | Surface du complexe | Surface du centre commercial | Surface locative brute ⁹ Mericalys | Participation Mericalys |
|---|---|--------------------------|---|------------------------|------------------------------------|--|----------------------------|
| Brive La Gaillarde (SM Casino + 14 boutiques) | GDS | 1969 | 2003 | 4 139 m ² | 2 247 m ² | 2 247 m ² | 100 % |
| Montpellier Ganges (SM Casino + 5 boutiques) | GDS | 1986 | 2001 | 3 819 m ² | 2 351 m ² | 2 351 m ² | 100 % |
| Albi (SM Casino + 1 cafétéria + 1 boutique) | GDS | 1980 | NA* | 1 005 m ² | 1 005 m ² | 1 005 m ² | 100 % |
| Montpellier La Paillade (1 Leader Price) | GSA | 1979 | 1997 | 1 200 m ² | 1 200 m ² | 1 200 m ² | 100 % |
| Figeac (1 Leader Price) | GSA | 1973 | 1995 | 895 m ² | 895 m ² | 895 m ² | 100 % |
| Castres (1 LidL) | GSA | 1970 | 1992 | 3 610 m ² | 3 610 m ² | 3 610 m ² | 100 % |
| Toulouse La Cepière (SM Casino + 1 cafétéria) | CAF | 1989 | 2002 | 2 734 m ² | 658 m ² | 658 m ² | 100 % |
| Bordeaux Talence (1 boutique) | CAF | 1969 | 1998 | 2 600 m ² | 1 079 m ² | 1 079 m ² | 100 % |
| Bordeaux Cauderan (2 boutiques) | CAF | 1986 | 1997 | 2 394 m ² | 787 m ² | 787 m ² | 100 % |
| Pau Lons Mermoz (SM Casino + 1 cafétéria) | CAF | 1965 | 2000 | 1 965 m ² | 794 m ² | 794 m ² | 100 % |
| Canet en Roussillon (SM Casino + 3 boutiques) | CAF | 1984 | 2003 | 4 415 m ² | 1 000 m ² | 1 000 m ² | 100 % |
| Eauze (1 SPAR) | SUP | 2000 | NA* | 466 m ² | 466 m ² | 466 m ² | 100 % |
| OUEST | | | | | | | |
| Angoulême — Champniers (Géant + 56 boutiques + 3 MS) | GCC | 1972 | 1994 | 31 742 m ² | 10 294 m ² | 10 294 m ² | 100 % |
| Saint Briec (Géant + 18 boutiques + 1 MS) | GCC | 1983 | 1995 | 20 802 m ² | 6 618 m ² | 5 406 m ² | 82 % |
| Chartres — Lucé (Géant + 32 boutiques + 3 MS) | GCC | 1977 | 2000 | 30 575 m ² | 12 927 m ² | 12 927 m ² | 100 % |
| Cornouaille — Quimper (Géant + 65 boutiques + 2 MS) | GCC | 1969 | 2003 | 33 133 m ² | 14 807 m ² | 14 807 m ² | 100 % |
| Brest (Géant + 54 boutiques + 5 MS) | GCC | 1968 | 2001 | 37 735 m ² | 15 910 m ² | 15 910 m ² | 100 % |
| Rennes Saint-Grégoire (Géant + 1 boutique + 9 MS) | GCC | 1971 | 1999 | 37 875 m ² | 20 129 m ² | 13 495 m ² | 67 % |
| Tours — La Riche Soleil (Géant + 49 boutiques + 2 MS) | GCC | 2002 | NA | 25 571 m ² | 9 689 m ² | 9 689 m ² | 100 % |
| Saint-Nazaire (Géant + 45 boutiques + 1 MS) | GCC | 1973 | 2003 | 23 019 m ² | 6 473 m ² | 6 473 m ² | 100 % |
| Cholet (Géant + 5 boutiques) | GCC | 1972 | 1993 | 24 596 m ² | 5 416 m ² | 1 215 m ² | 22 % |
| Angers (espace Anjou) (Géant + 77 boutiques + 4 MS) | GCC | 1994 | NA* | 35 460 m ² | 14 845 m ² | 14 845 m ² | 100 % |
| Lanester (Géant + 51 boutiques) | GCC | 1970 | 1995 | 32 550 m ² | 6 926 m ² | 6 926 m ² | 100 % |
| Niort Est (Géant + 50 boutiques + 2 MS) | GCC | 1972 | 2004 | 24 209 m ² | 7 426 m ² | 7 426 m ² | 100 % |
| Poitiers (Géant + 9 boutiques + 1 MS) | GCC | 1972 | 1993 | 31 797 m ² | 12 428 m ² | 10 780 m ² | 87 % |
| Lannion (Géant + 30 boutiques) | CLP | 1973 | 2002 | 13 347 m ² | 2 948 m ² | 2 948 m ² | 100 % |
| Morlaix (Géant + 8 boutiques + 2 MS) | CLP | 1980 | 1995 | 23 375 m ² | 7 963 m ² | 2 462 m ² | 31 % |
| Lorient Larmor (Géant + 4 boutiques) | CLP | 1992 | 1996 | 9 544 m ² | 97 m ² | 97 m ² | 100 % |

| Ville/Nom (Description du complexe***) | Type (GCR ¹ , GCC ² , CLP ³ , GDS ⁴ , GSA ⁵ , GSS ⁶ , CAF ⁷ , SUP ⁸) | Année de construction | Restructuration/ Rénovation (Année) | Surface du complexe | Surface du centre commercial | Surface locative brute ⁹ Mericalys | Participation Mericalys |
|--|---|--------------------------|---|------------------------|------------------------------------|--|----------------------------|
| Les Sables d'Olonne (Géant + 28 boutiques + 2 MS) | CLP | 1981 | 2004 | 15 768 m ² | 5 728 m ² | 5 728 m ² | 100 % |
| Limoges (Géant + 1 cafétéria + 29 boutiques + 1 MS) | CLP | 1971 | 1995 | 11 871 m ² | 1 621 m ² | 1 621 m ² | 100 % |
| Quimper Ergue Armel (SM Casino + 4 boutiques) | GDS | 1987 | 2000 | 2 208 m ² | 241 m ² | 241 m ² | 100 % |
| Confolens Vienne (1 franchisé SM Casino) | GSA | 1981 | 1994 | 6 870 m ² | 6 870 m ² | 6 870 m ² | 100 % |
| Saujon (1 Leader Price) | GSA | 1982 | NA* | 1 331 m ² | 1 331 m ² | 1 331 m ² | 100 % |
| Douarnenez (1 Leader Price) | GSA | 1979 | 1995 | 1 910 m ² | 1 910 m ² | 1 910 m ² | 100 % |
| Plouescat (1 franchisé SM Casino) | GSA | 1985 | 1995 | 1 574 m ² | 1 574 m ² | 1 574 m ² | 100 % |
| Châteauroux (SM Casino + 1 cafétéria) | CAF | 1984 | NA* | 760 m ² | 760 m ² | 760 m ² | 100 % |
| Angers La Roseaie (Géant + 1 cafétéria) | CAF | 1972 | 1998 | 713 m ² | 713 m ² | 713 m ² | 100 % |

* Non applicable.

** Centre acquis en 2002.

*** Comprenant des hypermarchés ou supermarchés, lesquels ne font pas partie du patrimoine de la Société.

¹ Grand centre régional (totalisant au moins 40 boutiques pour une surface locative brute supérieure à 40 000 m²).

² Grand centre commercial (totalisant au moins 40 boutiques pour une surface locative brute supérieure à 20 000 m²).

³ Centre local de proximité (totalisant au moins 20 boutiques pour une surface locative brute supérieure à 5 000 m²).

⁴ Galerie de services (totalisant moins de 20 boutiques et une surface locative brute inférieure à 5 000 m²).

⁵ Grande surface alimentaire (magasins alimentaires d'une surface supérieure à 750 m² de GLA).

⁶ Grande surface spécialisée (magasins spécialisés dans un secteur d'activité d'une surface supérieure à 750 m² de GLA).

⁷ Cafétéria.

⁸ Supérette.

⁹ Surface locative brute (*Gross leasable area*) : correspond à la surface de vente augmentée des locaux annexes.

¹⁰ Moyenne Surface (surface commerciale supérieure à 750 m²).

Principales galeries marchandes exploitées par la Société

Sur les 147 sites constituant le patrimoine de la Société, 15 ont généré près de 43 % du total des loyers facturés au 31 décembre 2004 et représentaient environ 39 % du nombre total de baux. Ces 15 grands centres commerciaux bénéficient d'un taux d'occupation financier¹¹ de plus de 98,5 %, soit un taux légèrement supérieur à la moyenne du taux d'occupation total de 97,9 %. En raison de leur importance, ils font l'objet d'une gestion centralisée au niveau de la Société par la direction des grands centres. Au sein de cette direction, 7 directeurs de centres assurent chacun la gestion de deux centres, sous la responsabilité d'un directeur opérationnel dédié. Un bref descriptif de chacune des principales caractéristiques de ces centres est présenté ci-dessous¹²:

• Centre commercial Angers — Espace Anjou

Ce centre se situe sur la commune d'Angers, à proximité du centre ville. Inauguré en 1994, il sera acquis par la Société à la date de réalisation de l'Apport AXA et bénéficie d'une zone de chalandise de 300 000 habitants. Il comprend 77 boutiques totalisant plus de 14 800 m², dont 4 grandes surfaces spécialisées de plus de 750 m² (La Grande Récré, Bébé 9, Maxi Zoo et Obisport) et un hypermarché Géant de plus de 19 600 m². Espace Anjou est le plus grand centre commercial du Maine et Loire et le leader de son département en termes de chiffre d'affaires global.

¹¹ Rapport entre le montant des loyers facturés et le montant des loyers que percevait la Société si la totalité de ses actifs immobiliers étaient loués.

¹² Le caractère dominant d'un centre dans son environnement géographique est précisé, le cas échéant, d'après les données issues de « L'Officiel des Centres Commerciaux Français » publié par le CNCC en 2004.

- **Centre commercial Géant Angoulême — Champniers**

Ce centre, qui date de 1972 et bénéficie d'une zone de chalandise de 250 000 habitants, est situé au nord d'Angoulême, sur la commune de Champniers, à quelques kilomètres du centre ville. Rénové en 1994, puis en 2000-2001, il comprend 56 boutiques totalisant près de 10 300 m² dont 2 grandes surfaces spécialisées de plus de 750 m² (Go Sport et Feu Vert), un hypermarché Géant de 12 700 m² et une Cafétéria Casino.

- **Centre commercial Besançon — Chateaufarine**

Ce centre, situé à l'ouest de la ville de Besançon, date de 1971 et a été agrandi en 1993 puis rénové en 2002. Il se situe au cœur de la zone commerciale de Chateaufarine, l'une des plus importantes du département, et bénéficie d'une zone de chalandise de 234 000 habitants. Il totalise 45 boutiques sur plus de 17 500 m², dont 3 grandes surfaces spécialisées de plus de 750 m² (Leroy Merlin, Gemo et la Halle aux Chaussures), un hypermarché Géant de plus de 10 800 m² et une Cafétéria Casino. Ce centre occupe une position de *leader* sur la ville de Besançon. Parmi les 14 centres présentés dans le présent paragraphe, c'est le centre le plus important en termes de rentabilité au m². La réimplantation à proximité envisagée de l'enseigne Leroy Merlin devrait permettre à ce centre de récupérer la surface commerciale utile ainsi libérée et d'accroître son portefeuille d'enseignes en se recentrant sur les commerces spécialisés.

- **Centre commercial Géant Brest**

Ce centre, qui se situe en péricentre de la ville de Brest, est le premier centre commercial de la ville en terme de chiffre d'affaires. Datant de 1968, il a fait l'objet d'une rénovation en 2001 et bénéficie d'une zone de chalandise de 250 000 habitants. Il comprend 54 boutiques totalisant plus de 15 900 m², dont 5 grandes surfaces spécialisées de plus de 750 m² (Castorama, Devianne, Fitness First, Cafétéria Casino et Feu Vert) et un hypermarché Géant de 10 000 m². L'externalisation envisagée de l'enseigne Castorama permettra à ce centre de récupérer la surface commerciale utile ainsi libérée et de la restructurer, lui offrant à terme l'opportunité de revaloriser et d'accroître son portefeuille d'enseignes en se recentrant sur les commerces spécialisés.

- **Centre commercial Chartres — Lucé**

Implanté au sud est de la ville de Chartres, sur la commune de Lucé, ce centre comprend 32 boutiques totalisant plus de 12 900 m², dont 2 grandes surfaces spécialisées de plus de 750 m² (Leroy Merlin et Feu Vert), un hypermarché Géant de plus de 9 800 m² et une Cafétéria Casino. Ouvert en 1977, et rénové en 2000, il bénéficie d'une zone de chalandise de 230 000 habitants.

- **Centre commercial Clermont — Brézet**

Ce centre se situe à l'est de Clermont-Ferrand, sur la commune de Brézet. Il date de 1979 et bénéficie d'une zone de chalandise de 438 000 habitants. Il comprend 29 boutiques totalisant plus de 7 600 m², un hypermarché Géant de près de 8 700 m² et une grande surface spécialisée de plus de 750 m². Un projet d'extension de ce centre est actuellement en cours.

- **Centre commercial Les Géants Dijon — Chenôve**

Implanté au sud de la ville de Dijon, sur la commune de Chenôve, ce centre, qui comprend 46 boutiques totalisant plus de 13 100 m², un hypermarché Géant de plus de 9 800 m² et 2 grandes surfaces spécialisées de plus de 750 m² (Intersport et Babou), a été inauguré en 1974 et entièrement restructuré en 1999. Il bénéficie d'une zone de chalandise de 335 000 habitants.

- **Centre commercial Lanester**

Ce centre, qui date de 1970, est le plus ancien des centres détenus par la Société. Il a fait l'objet d'une rénovation en 2000. Situé à l'est de la ville de Lorient, il bénéficie d'une zone de chalandise de 300 000 habitants. Il comprend 51 boutiques sur plus de 6 900 m² et un hypermarché Géant de 12 000 m².

- **Centre commercial Marseille — La Valentine**

Ce centre, situé à l'est de la ville de Marseille, sur la commune de La Valentine, comprend 41 boutiques totalisant plus de 6 100 m², dont 2 grandes surfaces spécialisées de plus de 750 m² (Casino Cafétéria et Feu Vert) et un hypermarché Géant d'environ 17 000 m². Ouvert en 1970, et rénové en 1999, il bénéficie d'une zone de chalandise de 240 000 habitants.

- **Centre commercial Nîmes — Cap Costières**

Ce centre se situe au sud de Nîmes, à 2 kilomètres du centre ville. Il a été inauguré en mars 2003 et bénéficie d'une zone de chalandise de 410 000 habitants. Deux ans après sa création, ce centre occupe la seconde place des grands centres commerciaux de la Société en terme de rentabilité au m², tous centres confondus. La qualité de cette réalisation a été saluée par la profession : il a reçu en 2003 le Prix « Centre Commercial » pour la qualité de son merchandising et son image architecturale, décerné par PROCOS¹³, ainsi que par le CNCC. Il comprend 64 boutiques totalisant plus de 16 000 m², dont 2 grandes surfaces spécialisées de plus de 750 m² (H&M et Planet Saturn) et un hypermarché Géant de 11 000 m².

- **Centre commercial Niort Est**

Implanté à l'est de la ville de Niort, à proximité immédiate de la zone commerciale Mendes France (150 000 m²). Ce centre qui comprend 50 boutiques totalisant plus de 7 400 m², dont une moyenne surface de plus de 750 m² (Feu Vert) et un hypermarché Géant de 8 800 m², date de 1972 et bénéficie d'une zone de chalandise de 175 000 habitants. Comprenant initialement une trentaine de boutiques, il a été entièrement rénové dans le cadre d'un programme de rénovation de 6,8 millions d'euros achevé en 2004 et a vu sa surface commerciale augmenter de plus de 50 % avec l'ouverture de 13 boutiques supplémentaires, soit une extension de 3 500 m² de surface commerciale utile.

- **Centre commercial Géant Quimper — Cornouaille**

Ce centre, construit en 1969, bénéficie d'une zone de chalandise de 150 000 habitants et est situé au sud de la ville de Quimper. Il a été rénové en 2003 et comprend 65 boutiques sur plus de 14 800 m² dont 3 grandes surfaces spécialisées de plus de 750 m² (Castorama, Cafétéria Casino et Feu Vert) et un hypermarché Géant de plus de 8 750 m². L'externalisation envisagée de l'enseigne Castorama permettra également à ce centre de récupérer la surface commerciale utile ainsi libérée.

- **Centre commercial Saint Etienne — Monthieu**

Ce centre, qui date de 1972 et qui bénéficie d'une zone de chalandise de 536 000 habitants, est situé en périphérie immédiate du centre ville de Saint Etienne. Il comprend 32 boutiques totalisant plus de 11 700 m², dont 3 grandes surfaces spécialisées de plus de 750 m² (Darty, Go Sport et Feu Vert), un hypermarché Géant d'environ 10 300 m² et une Cafétéria Casino.

- **Centre commercial Tours — La Riche Soleil**

Ce centre, situé à l'est de la ville de Tours, sur la commune de La Riche, comprend 49 boutiques totalisant près de 9 700 m² et un hypermarché Géant de plus de 18 200 m². Il date d'avril 2002 et bénéficie d'une zone de chalandise de 290 000 habitants.

- **Centre commercial Valence 2**

Ce centre, situé à proximité du centre-ville de Valence, date de 1972. Acquis et rénové en 2002, il bénéficie d'une zone de chalandise de 268 000 habitants. Il totalise 67 boutiques sur plus de 6 800 m² et un hypermarché Géant de 5 600 m².

Accroissement du patrimoine immobilier sur la période 2002-2004

Le développement du patrimoine d'actifs immobiliers détenus par la Société repose sur 2 axes principaux et résulte, par ordre d'importance, d'une part de la création et l'acquisition de nouveaux centres commerciaux et d'autre part de la restructuration et l'extension des centres commerciaux existants. Au cours des exercices 2002, 2003 et 2004 et préalablement à la réalisation des Apports, IGC a réalisé 8 opérations principales lui permettant d'accroître de manière significative son patrimoine. Avec un montant d'investissement de 94 millions d'euros (chiffre *pro forma*, voir paragraphe 20.1 « Comptes Consolidés annuels *pro forma* aux 31 décembre 2002, 2003 et 2004 établis en normes françaises »), ces opérations ont représenté une augmentation de 8 % de la surface locative brute du patrimoine de la Société par la création de plus de 44 000 m² de surface commerciale supplémentaires.

Le montant des investissements réalisés au titre de ces opérations est significativement inférieur à celui qu'aurait supporté la Société si elle avait acquis ces actifs dans le cadre du dispositif qui sera en place après

¹³ Fédération pour la Promotion des Commerces et Services Spécialisés, qui regroupe 176 enseignes du commerce spécialisé représentant environ, d'après la fédération, 35 % du chiffre d'affaires du commerce de détail français (hors commerces alimentaires de grandes surfaces).

l'introduction en bourse, soit par des acquisitions directement sur le marché soit au travers de la Convention de Partenariat (voir chapitre 19 « Opérations avec des apparentés — Convention de Partenariat avec Casino »). En effet, les montants des investissements tels qu'ils figurent dans les Comptes Consolidés Annuels Pro Forma correspondent aux coûts effectivement supportés et décaissés par IGC sur les exercices couverts, préalablement aux Apports. Ils n'intègrent pas, par exemple, les différents travaux d'étude, ou de maîtrise d'ouvrage déléguée réalisés en interne par IGC ni la marge de promotion. La Société devra à l'avenir procéder à des opérations d'acquisitions ou de promotion auprès de tiers à un prix de marché ou auprès du Groupe Casino au prix fixé dans la Convention de Partenariat et verra donc le montant de ses investissements majoré notamment des coûts d'étude ou de maîtrise d'ouvrage déléguée et de la marge de promotion d'IGC. L'investissement théorique correspondant aux principales opérations réalisées entre 2002 et 2004 aurait été d'environ 130 millions d'euros si la Société avait acquis les actifs concernés dans le cadre de la Convention de Partenariat (sur la base d'un taux de capitalisation de 8 %) (voir paragraphe 6.1.4 (a) « Description de l'activité de la Société — Patrimoine immobilier »).

Les restructurations de centres commerciaux existants, qui consistent en une reconfiguration de la surface commerciale et des parties communes des centres, constituent pour la Société un axe majeur de la politique de valorisation de son patrimoine. Les restructurations de centres sont dans la mesure du possible associées à des extensions de surface commerciale qui contribuent à l'augmentation du patrimoine de la Société et ont le plus souvent pour conséquence une redistribution des surfaces et des activités exercées au sein du centre. Etant donné la maturité du marché et la difficulté d'obtenir des autorisations administratives pour la création de centres nouveaux, la création directe et l'acquisition de nouveaux centres ou surfaces ne représentent plus qu'une part minoritaire de l'accroissement du patrimoine. A l'exception de Nîmes — Cap Costières, les créations de centres sont donc le plus souvent associées à des transferts ou extensions à partir d'emplacements de supermarchés ou hypermarchés existants.

Les principaux projets mis en œuvre par la Société au cours des 3 derniers exercices sont les suivants :

Exercice 2002

- Centre commercial La Riche Soleil — Tours : ouverture d'un centre commercial composé d'un hypermarché Géant, d'une cafétéria Casino et de 46 boutiques et grandes surfaces spécialisées par transfert/extension d'un hypermarché existant (création de plus de 8 600 m² de surface locative brute)
- Centre commercial de Brive : ouverture d'une galerie marchande comprenant 17 boutiques sur deux niveaux attenante à un supermarché existant (création d'environ 3 000 m² de surface locative brute)
- Centre commercial Valence 2 : acquisition d'une galerie marchande de 55 boutiques (pour une surface locative brute d'environ 5 400 m²).

Exercice 2003

- Centre commercial Nîmes — Cap Costières : ouverture d'un centre commercial composé d'un hypermarché Géant, d'une cafétéria Casino, de 66 boutiques et grandes surfaces spécialisées par transfert/extension d'un hypermarché existant (création d'environ 13 700 m² de surface locative brute)
- Centre commercial d'Albertville : ouverture de 3 grandes surfaces spécialisées à l'extérieur d'un hypermarché existant (totalisant 3 500 m² de surface commerciale locative)
- Centre commercial des Sables d'Olonne : ouverture d'une grande surface spécialisée dans l'équipement sportif à l'extérieur d'un site hypermarché existant (création de plus de 1 400 m² de surface locative brute)

Exercice 2004

- Centre commercial Niort-Est : restructuration d'une grande surface spécialisée en équipement de la maison (outillage, bricolage) et création de nouvelles boutiques (totalisant 2 400 m² de surface locative brute)
- Centre commercial de Pessac : ouverture de 5 grandes surfaces spécialisées à l'extérieur d'un hypermarché existant (création de 6 200 m² de surface locative brute)
- Angers La Roseraie : ouverture d'une cafétéria Casino indépendante d'une surface locative brute de plus de 700 m²

- Centre commercial de Montpellier Celleneuve : acquisition d'une galerie marchande située sur un site hypermarché comprenant 16 boutiques et 2 grandes surfaces spécialisées (totalisant plus de 5 000 m² de surface locative brute).

Le tableau suivant présente, par catégorie d'actifs, l'augmentation du patrimoine de la Société résultant des principales opérations réalisées par la Société au cours des exercices 2002, 2003 et 2004, à l'exception des centres qui sont sortis du périmètre du Groupe Casino entre 2002 et 2004 :

| <u>Catégorie d'actifs</u> | <u>Exercice clos au 31 décembre</u> | | |
|-----------------------------------|---|-------------------------------------|------------------------------------|
| | <u>2002</u> | <u>2003</u> | <u>2004</u> |
| | (Surface locative brute en m ² et en part du patrimoine total) | | |
| Grands centres commerciaux | +16 610 m ² | +13 700 m ² | — |
| Centres locaux de proximité | — | — | +5 041 m ² |
| GSA | — | +1 300 m ² | — |
| GSS | — | +4 900 m ² | — |
| Cafétérias indépendantes | — | — | +713 m ² |
| Autres Sites | +2 247 m ² | +466 m ² | — |
| Total | +18 857 m² +2,3 % | +20 366 m² +3,3 % | +5 754 m² +1,1 % |

Les tableaux suivants présentent la croissance du nombre d'actifs constituant le patrimoine de la Société, par origine de réalisation au cours des exercices 2002, 2003 et 2004, à l'exception des centres qui sont sortis du périmètre du Groupe Casino entre 2002 et 2004 :

| <u>Réalisations</u> | <u>Exercice clos au 31 décembre</u> | | |
|---|-------------------------------------|-------------|-------------|
| | <u>2002</u> | <u>2003</u> | <u>2004</u> |
| | (en nombre) | | |
| • Opérations nouvelles | +2 | +1 | — |
| • Acquisitions | +1 | — | +2 |
| Total | +3 | +1 | +2 |
| • <i>Extensions</i> | — | 2 | 1 |
| • <i>Restructurations/Rénovations</i> | — | — | 1 |

Investissements en cours

Afin de poursuivre l'objectif d'accroissement du patrimoine de la Société, il a été mis en chantier 2 principaux projets d'extension et de restructuration dont l'achèvement est prévu en 2006. Ces projets concernent 2 grands centres commerciaux et représentent un investissement total de 31 millions d'euros.

Le premier d'entre eux (Clermont-Brézet) bénéficiera d'une extension de plus de 5 900 m² (dont 2 570 m² GLA de galeries marchandes). Cette extension permettra la création d'environ 20 boutiques et de deux grandes surfaces spécialisées nouvelles (équipement de la maison : 740 m², équipement de la personne : 740 m²). En outre, une rénovation des façades et des entrées sera mise en œuvre, et la capacité du parc de stationnement augmentée de 400 places. Cette opération sera acquise par Mercialys dans le cadre de la Convention de Partenariat.

Les équipes de promotion d'IGC procèdent également à une restructuration importante de la surface commerciale actuellement occupée par une Grande Surface Spécialisée dans le centre commercial de Poitiers. Cette opération permettra de créer plus de 20 nouvelles boutiques et deux grandes surfaces spécialisées, améliorant ainsi substantiellement le potentiel de revenu locatif de l'ensemble. La surface locative utile actuelle du centre concerné sera ainsi augmentée de plus de 8 800 m². Cette opération sera également acquise par Mercialys dans le cadre de la Convention de Partenariat.

(b) Activité locative

La Société loue ses emplacements principalement à de grandes enseignes nationales (enseignes implantées dans la France entière et dont le nom est reconnu au niveau national ou international) telles que McDonald's, Sephora, H&M, Feu Vert, Castorama, Darty, Courir ou Bata, ainsi qu'à des commerçants indépendants locaux. La Société loue également des surfaces à d'autres enseignes du Groupe Casino, principalement Casino Cafétéria.

La Société a facturé un montant de loyers s'élevant à 66,3 millions d'euros au titre de l'exercice 2004. La part totale des loyers facturés provenant d'enseignes du Groupe Casino au 30 avril 2005 s'élevait à près de 21 % (soit 14,4 millions d'euros), dont environ 15 % (soit 10,5 millions d'euros) pour les seules cafétérias. Les enseignes nationales et les enseignes locales représentaient à cette même date environ 56 % (soit 39,2 millions d'euros) et 23 % (soit 16,2 millions d'euros) du total des loyers facturés par la Société. Au 31 décembre 2004, le taux d'occupation financier (calculé sur la base des loyers facturés) a atteint 97,9 %.

Au 30 avril 2005, la Société détenait 1 962 baux commerciaux dont 1 750 concernaient des boutiques et 212 concernaient des grandes surfaces spécialisées, pour la plupart rattachées à des galeries marchandes situées sur un site hypermarché ou supermarché Casino.

Répartition des loyers facturés par secteur d'activité

La répartition des loyers par secteur d'activité est assez équilibrée. Le secteur alimentation et restauration, qui intègre les enseignes Casino Cafétéria soit près de 15 % des loyers facturés par la Société au 31 décembre 2004, représente, avec près de 22 % des loyers facturés à cette date, la première source de loyer pour la Société. Bien qu'ayant enregistré des taux de croissance moins élevés ces dernières années, les secteurs de l'équipement de la personne et de l'équipement de la maison représentent encore chacun plus de 20 % des loyers facturés par la Société. Les secteurs beauté-santé et culture-cadeaux-loisirs ont en revanche vu la part de leur contribution progresser au cours des 3 dernières années, en raison de taux de croissance plus élevés que les autres secteurs d'activité, résultat de la stratégie de la Société visant à adapter les enseignes présentes en fonction de l'évolution de la demande liée à la modification du style de vie des consommateurs. Ce secteur d'activité offre l'avantage de réaliser un chiffre d'affaires plus élevé et génère un trafic plus important. Le secteur de l'équipement de la maison tend à être positionné sur des surfaces plus importantes (grandes surfaces spécialisées) à proximité des centres commerciaux, en raison de rendements généralement plus faibles.

Le tableau suivant présente la répartition des loyers par secteur d'activité au 30 avril 2005 :

| <u>Activité</u> | <u>Nombre de baux</u> | <u>Loyer brut annuel</u> (en millions d'euros) | <u>Pourcentage</u> |
|---|-----------------------|---|---------------------|
| Alimentation et restauration ^{1 2} | 288 | 15,3 | 22,0 % |
| Equipement de la personne ³ | 443 | 16,3 | 23,3 % |
| Equipement de la maison ³ | 211 | 12,9 | 18,5 % |
| Beauté-santé | 293 | 9,9 | 14,1 % |
| Culture, cadeaux, loisirs | 332 | 8,5 | 12,1 % |
| Services ³ | 376 | 4,5 | 6,5 % |
| Autres ⁴ | <u>19</u> | <u>2,5</u> | <u>3,5 %</u> |
| Total¹ | <u>1 962</u> | <u>69,9</u> | <u>100 %</u> |

¹ Dont les cafétérias Casino représentent 103 baux, un loyer facturé annuel de 10,5 millions d'euros, soit 15 % du total.

² Y compris cafétérias indépendantes et grandes surfaces alimentaires.

³ Y compris grandes surfaces spécialisées.

⁴ Supermarchés franchisés indépendants à savoir hors sites hypermarchés ou supermarchés.

Principaux locataires

De nombreuses grandes enseignes françaises ou internationales présentes sur le territoire français sont locataires de la Société. Au 30 juin 2005, ces grandes enseignes (hors enseignes du Groupe Casino) représentaient environ 56 % des loyers facturés par la Société (hors enseignes du Groupe Casino). La part des commerçants indépendants s'élevait à cette même date à 23 % des loyers facturés, le solde (21 %) était représenté par des enseignes du Groupe Casino. La présence des grandes enseignes s'est considérablement développée au cours des cinq dernières années. Leur présence croissante résulte non seulement de l'attrait que représentent les galeries marchandes pour de telles enseignes, mais également de la politique de la Société, visant à développer des relations commerciales avec certaines grandes enseignes nationales disposant d'une attractivité importante et à donner une place plus grande à celles ayant un rendement au m² plus élevé et intégrant mieux que les autres les contraintes et avantages des centres commerciaux (budget de communication, co-responsabilité...). La Société cherche néanmoins à s'assurer, dans une optique de maîtrise des risques (défaillance de locataires par exemple), d'une bonne répartition des enseignes au sein de ses différents centres commerciaux, afin d'éviter d'éventuelles sur-représentations d'enseignes et de secteurs d'activité.

En dehors de Feu Vert (dont 62 % est détenu par le Groupe Monnoyeur, le solde étant détenu par le Groupe Casino), aucune enseigne extérieure au Groupe Casino ne représente plus de 2 % des loyers facturés par la Société. Les cinq et dix premiers locataires de la Société représentent respectivement 10,73 % et 15,39 % des loyers facturés par la Société au 31 décembre 2004.

Le tableau suivant présente le pourcentage de loyers facturés et le secteur d'activité des 30 locataires les plus importants au 30 avril 2005 :

| <u>Locataire¹</u> | <u>Secteur d'activité</u> | <u>Pourcentage total des loyers facturés</u> |
|------------------------------|------------------------------|--|
| Feu Vert | Services | 5,05 % |
| Castorama | Equipement de la maison | 1,50 % |
| Mim | Equipement de la personne | 1,48 % |
| Bricodépôt | Equipement de la maison | 1,42 % |
| Maison du Monde | Equipement de la maison | 1,28 % |
| Nocibe | Beauté & santé | 1,18 % |
| Camaïeu | Equipement de la personne | 1,04 % |
| Intersport | Equipement de la personne | 0,85 % |
| Micromania | Culture, cadeaux, loisirs | 0,80 % |
| Cache Cache | Equipement de la personne | 0,79 % |
| Jennyfer | Equipement de la personne | 0,75 % |
| Yves Rocher | Beauté & santé | 0,74 % |
| H&M | Equipement de la personne | 0,71 % |
| Sephora | Beauté & santé | 0,70 % |
| McDonald's | Alimentation et restauration | 0,68 % |
| For Men | Equipement de la personne | 0,59 % |
| France Telecom | Services | 0,56 % |
| Armand Thierry | Equipement de la personne | 0,55 % |
| Darty | Equipement de la maison | 0,55 % |
| Naf Naf | Equipement de la personne | 0,55 % |
| Leroy Merlin | Equipement de la maison | 0,52 % |
| Société Générale | Services | 0,51 % |
| Jacqueline Riu | Equipement de la personne | 0,51 % |
| Courir | Equipement de la personne | 0,50 % |
| Krys | Equipement de la personne | 0,49 % |
| Planet Saturn | Culture, cadeaux, loisirs | 0,48 % |
| Mister Minit | Services | 0,48 % |
| Interdiscount | Equipement de la maison | 0,47 % |
| Jules | Equipement de la personne | 0,46 % |
| Obi | Equipement de la maison | 0,45 % |

¹ Nom du locataire, ou dans le cas de filiales, nom de la maison-mère à laquelle le locataire est affilié (à l'exception des sociétés du Groupe Casino). Les différents baux signés avec des sociétés faisant partie d'un même groupe ont été regroupés et apparaissent sur une seule ligne.

Le taux d'occupation financier du portefeuille immobilier de la Société tous centres confondus s'est élevé à 97,9 % en 2004, contre 97,4 % en 2002 et 2003. Le solde (soit 2,1 %) représente un taux de vacance que la Société estime à la fois quasi-incompressible et nécessaire, lui permettant de faciliter un certain renouvellement des enseignes au sein de ses centres commerciaux. Le niveau élevé du taux d'occupation s'explique en partie par la gestion active des baux et une politique dynamique de sélection des enseignes locataires régulièrement renouvelées afin de répondre au mieux aux besoins locaux des consommateurs. Il tient également à la structure même du patrimoine de la Société, composé exclusivement d'actifs commerciaux. Le niveau élevé du taux d'occupation s'explique en effet par l'existence pour de tels actifs du « droit au bail », c'est-à-dire du droit dont dispose le titulaire d'un bail commercial d'utiliser des locaux pendant une certaine durée et de renouveler ce bail

à son échéance. La valeur de ce droit, qui peut être très élevée compte tenu de la relative rareté des actifs constitués par les centres commerciaux, constitue un facteur important expliquant le haut niveau du taux d'occupation en matière d'immobilier commercial. La Société estime que la valeur de ce « droit au bail » constitue en effet un élément de stabilité de ses locataires qui sont ainsi attachés à la valeur du fonds de commerce développé dans les murs loués ou peuvent le valoriser en le cédant. La nature du portefeuille de la Société lui permet de bénéficier d'un taux d'occupation plus élevé que ceux de ses concurrents dont le patrimoine n'est pas exclusivement composé d'actifs commerciaux mais d'actifs autres, tels que des bureaux ou des entrepôts pour lesquels le « droit au bail » n'a pas la même valeur en pratique. Les taux d'occupation de certaines grandes sociétés foncières françaises cotées (positionnées également dans l'immobilier de bureaux et d'entrepôts) sont, à fin 2004, des taux d'occupation inférieurs ou à peine supérieurs à 90 %¹⁴.

Structure des baux et des loyers

Les baux conclus par la Société sont d'origine assez diverses, résultat des acquisitions successives des actifs par Groupe Casino et ont donc à la fois des durées et des modalités juridiques différentes. La Société procède depuis près de 5 ans, dans le cadre d'une politique de gestion active, à l'occasion des renouvellements de baux arrivant à échéance, à une harmonisation progressive des 1 962 baux qu'elle exploite. Les baux signés par la Société depuis environ 5 ans prennent généralement la forme d'un bail de type « investisseur institutionnel ». Ces types de baux ont les caractéristiques suivantes : une durée de 10 ans, une clause d'activité précise, un loyer à double composante (une partie fixe, le loyer minimum garanti et une partie variable indexée sur le chiffre d'affaires du preneur) et une clause d'indexation sur l'indice ICC (voir paragraphe ci-dessous « Mode de fixation des loyers ») et la refacturation de la quote part de charges communes. Ils mettent par ailleurs à la charge du locataire, à l'exception des baux relatifs aux cafétérias (voir chapitre 19 « Opérations avec des apparentés ») le coût des réparations d'entretien et des grosses réparations visées aux articles 605 et 606 du Code civil. Le montant des taxes correspondant au local commercial donné à bail (taxe foncière, taxe sur les ordures ménagères...) est également refacturé aux locataires.

La Société supporte l'ensemble des charges qu'elle ne refacture pas à ses locataires (notamment les charges relatives aux locaux vacants et les coûts relatifs à des gros travaux réalisés dans les centres). Au titre de l'exercice 2004, environ 24,3 millions d'euros, soit près de 95 % des charges communes et des impôts fonciers ont été facturés aux locataires de la Société. Le solde supporté par la Société, soit environ 1,4 million d'euros, correspond au montant des charges et impôts fonciers non refacturés aux locataires.

Durée

La quasi-totalité des baux consentis par la Société dans le cadre de son activité sont des baux commerciaux, quelques baux à construction ayant été consentis dans des cas spécifiques. Historiquement, leur durée était généralement de 9 ans (durée légale minimale) ou 12 ans. La quasi-totalité des baux signés depuis environ 5 ans avec des tiers extérieurs au groupe Casino sont d'une durée de 10 ans (voir paragraphe 6.1.4 (b) « Activité locative — Mode de fixation des loyers » ci-dessous) et ne sont donc pas soumis à la règle dite « du plafonnement » (voir paragraphe 6.1.7, « Environnement réglementaire — Droit des baux commerciaux »). Au 30 avril 2005, les baux d'une durée de 9 ans représentent encore 34,3 % du nombre de baux et 42,7 % du revenu locatif brut total de la Société. Si le bailleur est tenu par la durée minimale fixée au bail, le preneur dispose en revanche d'une faculté de résiliation du bail à l'issue de chaque période triennale sous condition de donner congé six mois avant la fin de la période en cours. La Société considère cependant que l'existence du « droit au bail », dont la valeur peut être élevée, réduit de manière très importante ce risque de résiliation.

Au cours de l'exercice 2004, la Société a procédé à 85 renouvellements de baux pour un montant total de loyers annuels de 1,9 million d'euros, ce qui a généré une plus-value locative de 24 % des loyers correspondants (calculée à partir du rapport entre l'ancien et le nouveau loyer minimum garanti). Dans le contexte actuel et du fait de la particularité du marché de l'immobilier commercial tenant à l'existence de la valeur du « droit au bail » du preneur, les renouvellements de baux sont considérés par la Société davantage comme une opportunité de réorganiser son plan de *merchandising* ou de réévaluer ses loyers (en fonction de la performance des ventes et du locataire) que comme un risque potentiel de vacance.

Faculté de renégociation des loyers

En règle générale, et sous réserve des mécanismes d'augmentation légale du loyer en fonction de la variation de l'indice ICC (voir paragraphe 6.1.4 (b) « Activité locative — Mode de fixation des loyers » ci-dessous), les

¹⁴ Données obtenues par la Société après analyse des rapports annuels de l'ensemble des sociétés foncières cotées françaises.

loyers déterminés lors de la conclusion du bail ne peuvent faire l'objet de réévaluation pendant la durée initiale de celui-ci, à l'exception de certaines modifications apportées à la suite de demandes effectuées par le locataire et soumises à l'autorisation du bailleur, telles que le changement ou l'adjonction d'activité, le repositionnement dans un local récent ou encore l'agrandissement de la surface louée. Ces éléments sont pris en compte dans la renégociation du montant des loyers qui devient alors possible.

Dans la limite des possibilités offertes par le cadre réglementaire des baux commerciaux (voir paragraphe 6.1.6 « Environnement réglementaire »), la Société procède à la réévaluation des loyers lors du renouvellement des baux. Une autre opportunité utilisée par la Société pour la renégociation des loyers apparaît lorsque le locataire envisage de céder son bail commercial. Le locataire ayant l'obligation contractuelle de solliciter l'accord de la Société dès lors qu'il envisage de céder son bail commercial seul, la Société peut conditionner son accord à une réévaluation du loyer. Par ailleurs, la réglementation sur les baux commerciaux interdisant à la Société de s'opposer à la cession par le locataire du bail à l'acquéreur de son fonds de commerce, la Société a, au cours des cinq dernières années, inséré dans ses baux des clauses dites de « préemption » ou de « préférence ». Ainsi, dans le cas où les locaux cédés avec le fonds de commerce seraient susceptibles d'être reloués par la Société à de meilleures conditions financières, celle-ci peut utiliser cette faculté de préemption.

Le tableau suivant présente les dates d'expiration des baux relatifs au portefeuille immobilier de la Société pour la période courant de 2004 à 2014 (données évaluées au 30 avril 2005) :

| <u>Année</u> | <u>Expiration du bail</u> | | | |
|-------------------------|---------------------------|--|-----------------------------------|-----------------------------------|
| | <u>Nombre de baux</u> | <u>Loyer brut</u> (en milliers d'euros) | <u>Pourcentage du loyer total</u> | <u>Pourcentage des baux total</u> |
| 2004 ¹ | 326 | 7 949 | 11,4 % | 16,6 % |
| 2005 | 143 | 5 280 | 7,6 % | 7,3 % |
| 2006 ² | 170 | 11 003 | 15,7 % | 8,7 % |
| 2007 | 99 | 3 729 | 5,3 % | 5,0 % |
| 2008 | 119 | 5 351 | 7,7 % | 6,1 % |
| 2009 | 95 | 3 553 | 5,1 % | 4,8 % |
| 2010 | 188 | 4 472 | 6,4 % | 9,6 % |
| 2011 | 264 | 8 504 | 12,2 % | 13,5 % |
| 2012 | 272 | 10 294 | 14,7 % | 13,9 % |
| 2013 | 127 | 4 547 | 6,5 % | 6,5 % |
| 2014 | 93 | 2 422 | 3,5 % | 4,7 % |
| Suivantes | 66 | 2 780 | 4 % | 3,4 % |
| Total | <u>1 962</u> | <u>69 883</u> | <u>100 %</u> | <u>100 %</u> |

¹ Correspond aux baux expirant en 2004 et aux baux ayant des échéances antérieures en cours de renégociation, 85 de ces baux ayant fait l'objet d'un renouvellement en 2004.

² Correspond au renouvellement des baux de la quasi-totalité des cafétérias.

Mode de fixation des loyers

Les baux conclus par la Société comprennent soit un loyer fixe, soit un loyer à double composante (dit « loyer variable »). Les loyers variables sont composés d'une partie fixe, le loyer minimum garanti, et d'une partie variable indexée sur le chiffre d'affaires du preneur exploitant le local commercial. Au 30 avril 2005, 55,3 % du nombre total de baux conclus par la Société comprennent un loyer fixe et 44,7 % des baux comprennent un loyer à double composante, soit respectivement 38,3 % et 61,7 % du total des loyers facturés par la Société à cette même date. L'évolution vers un accroissement des loyers à double composante est le résultat de la politique de la Société visant à remplacer, au fur et à mesure des renouvellements de baux, les loyers à revenu fixe par des loyers comportant une part variable calculée en fonction du chiffre d'affaires du locataire. Le montant des loyers variables facturés aux locataires s'est élevé à 3 millions d'euros en 2002 et 2003 et 3,6 millions d'euros en 2004.

Le tableau ci-dessous présente la structure des loyers au 30 avril 2005 :

| <u>BAUX</u> | <u>Nombre de baux</u> | <u>Loyer</u> | |
|-------------------------------------|-----------------------|--|-----------------------------------|
| | | <u>Valeur</u> (en millions d'euros) | <u>Pourcentage du loyer total</u> |
| | | Loyer minimum garanti | 39,5 56,6 % |
| | | Loyer variable | 3,6 5,1 % |
| Baux avec clause variable | 877 | Sous-Total | 43,1 61,7 % |
| Baux sans clause variable | <u>1 085</u> | Loyer fixe | <u>26,8</u> 38,3 % |
| Total | <u>1 962</u> | Total | <u>69,9</u> <u>100 %</u> |

A défaut de clause d'indexation spécifique dans le bail, l'indexation des loyers intervient à l'issue de chaque période triennale du bail.

Pour l'ensemble des baux, le loyer de base qu'il soit uniquement fixe ou à minimum garanti, est contractuellement indexé, conformément aux dispositions réglementaires en vigueur, sur l'indice ICC publié par l'INSEE permettant une revalorisation annuelle du montant du loyer. En 2004, l'ensemble des baux était indexé sur l'indice ICC et la revalorisation automatique liée à la variation de l'indice ICC a représenté une augmentation des loyers facturés par la Société d'environ 1,8 million d'euros pour l'année 2004.

Sauf quelques rares exceptions, les loyers prévoient une indexation au 1^{er} janvier de chaque année ou à la date anniversaire du bail en retenant l'indice ICC du dernier trimestre de l'année ou du trimestre « anniversaire » du bail.

Pour les loyers variables, le loyer minimum garanti est calculé à partir de la valeur locative des locaux. Le loyer variable additionnel défini à la signature du bail sera dû par le preneur en cas de différence positive entre le pourcentage du chiffre d'affaires hors taxes réalisé par le preneur au cours de l'année civile considérée et le loyer de base. (voir paragraphe 6.1.6 « Environnement Réglementaire — Droit des baux commerciaux » pour les modalités de fixation des loyers en cas de renouvellement des baux).

Pour les sites existants, les loyers sont fixés en tenant compte de différents paramètres tels que les évaluations de marché établies notamment en fonction des loyers de centres commerciaux concurrents, la moyenne locative du site (globalement et par activité) et les derniers renouvellements qui y ont été réalisés, la qualité de l'emplacement ou encore l'évaluation du chiffre d'affaires, de la performance et de la situation financière du locataire potentiel. Lors de la création d'un nouveau centre et la mise en œuvre d'un nouveau programme, la Société procède tout d'abord à l'analyse du marché local et régional et à celle des centres commerciaux existants et des capacités d'effort des futures enseignes. Elle procède ensuite à l'évaluation du chiffre d'affaires, de la performance et de la situation financière des locataires potentiels afin d'établir un plan de *merchandising* auquel est associée une grille locative.

Dans tous les cas, la détermination du montant des loyers est fixée en tenant compte du taux d'effort des preneurs. Le taux d'effort peut être défini comme le rapport entre, d'une part, le loyer et les charges, y compris les cotisations versées aux Groupements d'Intérêt Economique et associations regroupant les commerçants situés dans un même centre et d'autre part le chiffre d'affaires du preneur. Lors de la fixation des loyers, la Société évalue tout d'abord le chiffre d'affaires par m² susceptible d'être réalisé par le commerçant et applique ensuite un taux d'effort normalisé par activité, adapté à la marge dégagée par le preneur dans son secteur d'activité. L'analyse du taux d'effort représente pour la Société un indicateur important quant au bon équilibre du montant des loyers pour chaque preneur en fonction de son activité et quant à l'évaluation de la santé financière du preneur au cours de la vie du bail. Le taux moyen d'effort des locataires de la Société était au 31 décembre 2004 de 7 %. La Société considère ce niveau du taux d'effort comme modéré et offrant plusieurs avantages : il renforce la résistance des centres commerciaux au ralentissement de la conjoncture et il accroît leur attractivité pour les enseignes tout en conservant un potentiel de revalorisation. Certaines grandes foncières positionnées dans l'immobilier commercial affichent actuellement des taux compris entre 8 % et 10 %¹⁵.

¹⁵ Données obtenues par la Société après analyse des rapports annuels de l'ensemble des sociétés foncières cotées françaises.

(c) Organisation opérationnelle

Afin d'optimiser ses résultats et performances, les activités de la Société et ses relations avec certaines sociétés du Groupe Casino, notamment celles intervenant dans le secteur immobilier, ont été organisées selon le schéma opérationnel suivant :

- *Asset management*

L'activité d'*asset management* est exercée directement par la Société. Elle regroupe (i) l'analyse de la situation de chaque site et l'élaboration de la stratégie qui en découle (actions marketing, renégociation de baux, restructuration, extension...), (ii) la mise en œuvre de ces stratégies et (iii) les opérations d'investissement contribuant au développement du patrimoine immobilier.

- *Direction des grands centres commerciaux*

En raison de leur importance, tant en termes de nombre et de surface des boutiques qu'ils regroupent qu'en termes de valeur locative, les grands centres commerciaux bénéficient d'une gestion centralisée et assurée par Mercialys Gestion. L'activité de direction des grands centres commerciaux consiste notamment à garantir l'image et le positionnement commercial de ces centres.

- *Marketing, animation et communication*

Dans un souci de coordination et de centralisation de la politique marketing pour chaque centre, les activités d'animation et de communication sont centralisées par la Société et également gérées par sa filiale Mercialys Gestion.

- *Commercialisation*

En raison de leur importance stratégique, les activités de commercialisation des galeries marchandes auprès des enseignes sont assurées par la direction de la commercialisation de la Société et mises en œuvre par sa filiale Mercialys Gestion.

- *Property management*

Les activités de *property management* (gestion locative, gestion des charges communes et activités de syndic), tous centres confondus, sont externalisées auprès de Sudeco qui assure la gestion opérationnelle quotidienne des centres commerciaux. Sudeco exerce par ailleurs ces fonctions pour l'ensemble des hypermarchés et supermarchés du Groupe Casino.

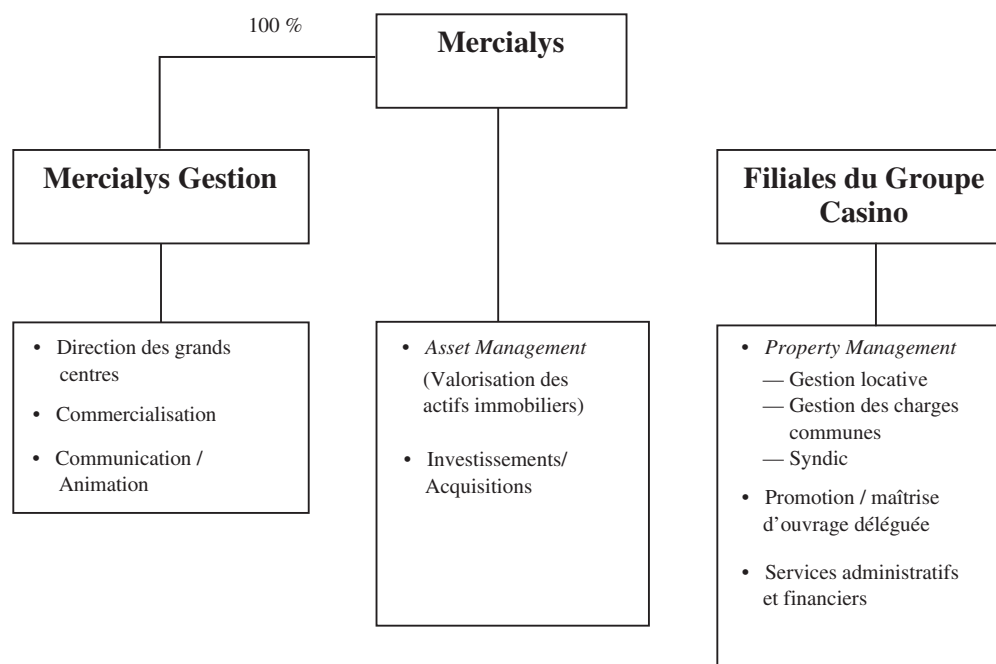
- *Promotion et maîtrise d'ouvrage déléguée*

La Société n'exerce elle-même ni activité de promotion ni activité de maîtrise d'ouvrage déléguée. Elle bénéficie en revanche, dans le cadre d'un contrat à conclure le 8 septembre 2005 pour une durée initiale de 5 ans avec le Groupe Casino (dans l'hypothèse où Casino conserve le contrôle de la Société pendant cette période), d'une option d'achat sur toutes les opérations de promotion de galeries marchandes et de moyennes surfaces (hors hypermarchés et supermarchés) réalisées par le Groupe Casino dans le domaine d'activité de la Société et pourra également s'appuyer sur les équipes et les moyens dont dispose le Groupe Casino en matière de promotion et de maîtrise d'ouvrage déléguée (voir chapitre 19 « Opérations avec des apparentés »).

- *Services administratifs et financiers*

La Société s'appuie sur un ensemble de prestations de services notamment administratifs, comptables, financiers, juridiques, fiscaux, immobiliers, informatiques et en matière de gestion des ressources humaines fournis par diverses sociétés du Groupe Casino dans le cadre de différents contrats de prestations de services (voir chapitre 19 « Opérations avec des apparentés »).

L'organigramme ci-dessous, présente de façon synthétique la structure opérationnelle du groupe Mercialys ainsi que les principales relations existantes (hors baux) avec des sociétés du Groupe Casino :



(d) *Asset Management*

Les activités d'*asset management* constituent le cœur de métier de la Société. Elles portent sur le diagnostic de chaque site afin d'optimiser sa valorisation, l'élaboration de la stratégie qui en découle (actions marketing, restructuration, extension...) et la mise en œuvre de cette stratégie. Elles consistent également à mettre en place des plans d'investissements contribuant au développement (créations ou acquisitions) et à la valorisation du patrimoine immobilier.

La valorisation du patrimoine immobilier constitue pour la Société un axe important de sa stratégie *d'asset management* avec pour objectif principal l'optimisation du potentiel locatif et de la valeur des actifs existants au travers de différents programmes qui s'étendent de la gestion opérationnelle quotidienne de ses centres commerciaux et de la vie de ses sites (en particulier en termes de sécurité, entretien, maintenance à laquelle la Société attache une attention particulière) jusqu'aux opérations lourdes de restructuration et d'extension de certains centres. L'attractivité d'un centre étant la clé de sa réussite, ces programmes intègrent également une politique d'adaptation régulière du merchandising afin d'accompagner et d'anticiper les attentes des consommateurs en constante évolution. La Société est également amenée à procéder à une réflexion marketing visant à redéfinir le positionnement de certains centres ou procéder à des opérations de rénovation des centres les plus anciens afin de préserver leur attractivité et leur valeur.

Afin de mettre en œuvre une politique de valorisation adaptée, la Société réalise un diagnostic de ses sites et de leur potentiel de développement. Elle entend systématiser cette approche et procéder chaque année à cette étude, site par site, pour l'ensemble de son patrimoine. Cette analyse précise de la situation de chacun de ses actifs, afin d'évaluer leurs forces et leurs faiblesses, s'articule autour : (i) d'un diagnostic financier visant à déterminer les enjeux et les objectifs attendus ainsi que le potentiel de valorisation du site, (ii) d'un diagnostic architectural analysant l'environnement du site (les flux générés, l'accessibilité, la signalétique...), sa visibilité, son architecture extérieure et intérieure, son plan général et (iii) d'un diagnostic marketing (analyse du marché, de la clientèle, de la zone de chalandise et de la concurrence du site). Cette analyse site par site permet la mise en place de différentes stratégies de valorisation.

La valorisation du site passe ensuite par la définition et la mise en œuvre d'un plan d'action opérationnel par la direction de la communication et, le cas échéant par l'élaboration d'un projet de réhabilitation, de restructuration ou encore d'extension du centre commercial, lequel devra être préalablement arrêté, en fonction de son importance, par le Comité des investissements (voir paragraphe 16.4 « Limitations apportées aux pouvoirs de la direction »).

(e) Investissements

La politique de développement du patrimoine de la Société s'appuie sur une politique de croissance diversifiée. Elle repose d'une part sur un accès privilégié au portefeuille de projets de promotion du Groupe Casino et sur la participation à des projets de développement menés par des promoteurs tiers et d'autre part sur l'acquisition de nouveaux centres commerciaux en fonction des opportunités de marché à laquelle la Société peut participer seule ou en bénéficiant des opportunités d'investissement de Groupe Casino. L'accroissement du patrimoine résulte également d'un renforcement dans les galeries marchandes où la Société est déjà présente par l'acquisition de lots de copropriété. Les décisions d'investissement (promotion, acquisition, valorisation) seront soumises pour approbation au conseil d'administration et à son Comité d'investissements, en fonction de leur importance (voir paragraphe 16.4 « Limitations apportées aux pouvoirs de la direction »).

La Société a pour objectif de consacrer environ 200 millions d'euros au cours des deux prochaines années et environ 500 millions d'euros au cours des cinq prochaines années au titre de ces investissements (opérations nouvelles, restructurations, acquisitions sur le marché libre et rénovations).

Acquisition d'actifs résultant d'opérations de promotion

Préalablement à la constitution de la Société et au transfert des actifs composant son patrimoine, la croissance du portefeuille immobilier de la Société a été réalisée pour partie par l'intermédiaire des activités de promotion du Groupe Casino. Celles-ci peuvent donner lieu à des développements sur des sites nouveaux ou d'opérations d'extensions sur des sites déjà inclus dans le périmètre de la Société.

A la suite de l'introduction de ses actions sur l'Eurolist d'Euronext, la Société qui n'exerce elle-même directement aucune activité de promotion continuera de bénéficier d'un accès prioritaire aux opérations d'immobilier commercial conduites par voie de promotion par le Groupe Casino aux termes de la Convention de Partenariat (les principales modalités de cette convention sont décrites au chapitre 19 « Opérations avec des apparentés »). Aux termes de cette convention, la Société bénéficiera d'une option d'achat, en principe jusqu'au 31 décembre 2010 au moins, portant sur toute opération de promotion d'actif d'immobilier commercial développée par le Groupe Casino seul ou dans le cadre d'un partenariat avec un tiers, entrant dans le cadre de l'activité de la Société (galeries marchandes et moyennes surfaces non alimentaires). Cette promesse portera directement sur les actifs, objets de l'opération de promotion en question. La Convention de Partenariat pourra être résiliée par Casino à partir du 1^{er} janvier 2009, moyennant un préavis de 12 mois, dans l'hypothèse où Casino cesserait de détenir le contrôle de la Société au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce. Le prix d'achat qui sera consenti à la Société pour exercer son option a été arrêté sur la base d'un taux de capitalisation de 8 % des loyers prévisionnels nets annuels (déterminés d'un commun accord entre les parties) afférents aux actifs concernés pour les galeries marchandes et moyennes surfaces attenantes ou incluses, et de 8,5 % des loyers prévisionnels nets annuels pour les moyennes surfaces ne faisant pas partie d'un ensemble. A compter du 1^{er} janvier 2007, le prix sera déterminé sur la base d'un taux de capitalisation arrêté d'un commun accord entre les parties pour des périodes successives d'un an. Afin de déterminer ce taux de capitalisation, les parties se concerteront à compter du 1^{er} décembre précédant l'expiration de l'exercice en cours. Pour parvenir à cet accord, elles s'obligent à considérer les conditions du marché qui prévaudront à cette date en s'efforçant de préserver l'équilibre économique qu'elles ont cherché à établir à l'origine, notamment en considérant l'écart existant entre le rendement moyen des actifs lors de l'apport et les taux de capitalisation prévus ci-dessus. A défaut de parvenir à cet accord, le taux de capitalisation retenu pour la période annuelle à venir sera fixé par expertise, l'expert devant, pour accomplir sa mission, tenir compte des principes ci-dessus. Cet expert sera désigné par les parties (ou un expert chacune, si elle ne parviennent pas à s'accorder sur un expert commun), dans les conditions de l'article 1592 du Code civil.

Le risque de promotion est donc entièrement supporté par le Groupe Casino. Celui-ci procède en particulier aux travaux d'étude et de montage, à la recherche et à l'acquisition du terrain et se charge de l'obtention des autorisations administratives. Casino supporte également toutes les responsabilités de maître d'ouvrage. En conséquence, la Société ne supporte que le risque de commercialisation des boutiques, celui lié à la commercialisation des moyennes surfaces étant entièrement supporté par le Groupe Casino.

Le promoteur doit en effet justifier d'une pré-commercialisation pour toute moyenne surface (supérieure à (i) 2 000 m² comprise dans un projet de surface globale n'excédant pas 20 000 m² et (ii) à 10 % au moins de la surface globale d'un projet supérieur à 20 000 m²) afin de pouvoir indiquer le nom de ses futurs locataires dans son dossier de demande d'autorisation d'équipement commercial (CDEC). La Société procède de son côté à la pré-commercialisation des galeries marchandes à compter de l'exercice de l'option d'achat c'est-à-dire de la date d'obtention du permis de construire purgé de tout recours et ce jusqu'à l'ouverture du centre. En tant que futur investisseur, la Société sera impliquée dans le processus de conception de la galerie marchande très en amont des

projets afin, d'une part, d'apporter son savoir-faire en matière de commercialisation et de marketing, d'autre part, d'exercer un certain contrôle sur la conception de son futur investissement et enfin d'évaluer le potentiel locatif de l'opération.

La Société a pour objectif d'investir environ 70 millions d'euros au cours des deux prochaines années pour l'acquisition d'actifs résultant d'opérations de promotion (12 opérations identifiées à ce jour en 2006 et 2007). Pour deux opérations représentant un investissement de 18 millions d'euros, IGC a obtenu les permis de construire (purgé de tout recours dans le cas du centre commercial de Clermont-Brézet). Trois autres projets représentant un investissement estimé à 24 millions d'euros sont en cours d'obtention de permis de construire (autorisations de la CDEC obtenues). La Société développe 7 autres projets d'extension représentant un investissement total estimé à 30 millions d'euros. Pour ces derniers projets, seul le foncier est maîtrisé, IGC n'ayant pas encore obtenu les autorisations administratives éventuellement nécessaires. Au total, la Société a pour objectif d'investir environ 194 millions d'euros au cours des cinq prochaines années avec 15 opérations supplémentaires identifiées à ce jour (la Société maîtrisant le foncier pour 9 d'entre elles). La réalisation de ces investissements peut toutefois dépendre de divers éléments échappant au contrôle de la Société et susceptibles d'avoir une incidence à la fois sur le calendrier de ces investissements et sur leur montant.

Outre les projets de promotion réalisés par le Groupe Casino, la Société souhaite pouvoir profiter des opportunités de marché pour participer à des opérations de promotion réalisées par des promoteurs externes au Groupe Casino. La Société entend suivre des principes équivalents à ceux mis en place avec le Groupe Casino en matière de gestion des risques dans le cadre d'acquisitions d'actifs nouveaux résultant d'opérations de promotion avec des tiers. Elle souhaite en particulier ne pas prendre de risque de promotion direct et limiter, dans la mesure du possible, ses risques aux seuls aspects de commercialisation. La Société peut cependant dans certains cas, en fonction des opportunités, être amenée à déroger à ces principes.

Acquisition d'actifs existants

Outre l'acquisition d'actifs nouveaux résultant d'opérations de promotion, la Société entend poursuivre le développement de son patrimoine par voie d'acquisitions de sites pré-existants dans le cadre d'acquisitions menées par le Groupe Casino ou directement auprès de tiers. Aux termes de la Convention de Partenariat, la Société bénéficiera d'un droit d'acquies en priorité tout actif immobilier commercial dans le cadre d'acquisitions par le Groupe Casino d'actifs immobiliers commerciaux relevant de son secteur d'activité (galeries marchandes et moyennes surfaces non alimentaires) au prix d'acquisition dont bénéficie le Groupe Casino. Ce droit de priorité sera consenti pour une durée expirant en principe le 31 décembre 2010. La Convention de Partenariat pourra être résiliée par Casino à partir du 1^{er} janvier 2009, moyennant un préavis de 12 mois, dans l'hypothèse où Casino cesserait de détenir le contrôle de la Société au sens de l'article 233-3 du Code de commerce. La Société peut également être amenée à acquies des actifs pré-existants détenus par des tiers. Elle envisage de consacrer à l'acquisition d'actifs existants environ 25 millions d'euros par an en moyenne au cours des cinq prochaines années, dans un marché des transactions estimé par le CNCC à environ 585 millions d'euros en 2004 et 463 millions d'euros en 2003.

Acquisition de lots de copropriété

La Société peut également être amenée à procéder, lorsque ces rachats offrent des perspectives de croissance supplémentaire, à l'acquisition de parts de copropriété pour les sites où elle est déjà implantée mais n'est pas l'unique propriétaire. La Société estime que ces rachats permettent de réduire la décote qui peut être associée à ce type de détention mais également certaines difficultés de gestion, inhérentes aux sites détenus en copropriété. Elle pourra investir à ce titre, en fonction des opportunités qui pourront se présenter sur le marché, jusqu'à environ 18,5 millions d'euros par an en moyenne au cours des cinq prochaines années pour l'acquisition de lots de copropriété. Dans les copropriétés où la Société est présente et Sudeco gestionnaire, les lots dont elle n'est pas propriétaire représentent, selon ses estimations, environ 82 000 m². La réalisation de ces investissements dépend toutefois des opportunités proposées par le marché.

Rénovation et restructuration des actifs existants

Les opérations de rénovation consistent à entretenir le patrimoine de la Société afin de l'adapter aux attentes des consommateurs en le rendant plus attractif. Ces opérations de rénovation s'accompagnent le plus souvent, et en particulier en cas de départ d'une grande surface spécialisée, d'opérations de restructuration. La restructuration d'un centre consiste en un redécoupage de son plan de merchandising en vue d'optimiser le site et d'accroître son rendement.

Lorsque la Société décide de restructurer des actifs constituant son patrimoine existant, elle peut faire appel aux équipes de promotion du Groupe Casino, dans les conditions prévues dans la Convention de Prestations de Services et conclure à cet effet, avec Casino, un contrat de promotion immobilière (CPI). La Société agira ainsi en qualité de maître de l'ouvrage, Casino étant le promoteur. Dans le cadre d'un CPI, le Groupe Casino interviendra en qualité de maître d'ouvrage délégué. Comme précédemment, la Société ne supportera que le risque de commercialisation des actifs restructurés. La Société a pour objectif de consacrer dans les deux prochaines années 38 millions d'euros et environ 100 millions d'euros au cours des cinq prochaines années aux opérations de rénovation et de restructuration de son portefeuille d'actifs, 8 projets étant à ce jour identifiés. Deux opérations seront réalisées dans des grands centres. Elles consistent en des restructurations de grandes surfaces spécialisées qui seront remplacées par des boutiques.

(f) Direction des centres commerciaux

La direction des centres commerciaux est organisée selon deux modes distincts en fonction de la taille du centre. Ses effectifs sont employés par la société Mercialys Gestion, filiale à 100 % de la Société.

La direction des grands centres est assurée par un directeur opérationnel assisté de 7 directeurs de centres, chacun responsable de 2 centres commerciaux en moyenne. La direction des grands centres commerciaux regroupe au total 14 personnes à la date du présent document.

La direction de l'ensemble des centres locaux est centralisée auprès d'un directeur opérationnel unique, qui s'appuie, pour leur exploitation, sur les compétences du *property manager*. La direction des centres locaux est organisée par région.

La mission principale de la direction des centres commerciaux est avant tout de travailler au bon fonctionnement, à l'image et au positionnement du centre commercial ainsi qu'à la gestion quotidienne du centre : propreté (conformément à une charte de qualité stricte), sécurité, accueil (architecture accueillante et parking), maintenance et accessibilité du site (signalétique routière de qualité, facilité d'accès). Elle supervise directement les activités du *property manager* présent sur le terrain. La direction des centres commerciaux représente le centre auprès des diverses administrations et autorités locales départementales ou régionales (préfecture, mairie notamment). Elle élabore et propose aux associations et GIE de commerçants, par l'intermédiaire du *property manager*, des outils d'animation et de communication adaptés aux spécificités du centre (voir chapitre 19 « Opérations avec des apparentés — Activité Property management » ci-dessous).

Avec pour principal objectif de contribuer à renforcer la satisfaction du client en lui offrant un produit adapté à ses attentes, la direction des centres permet à la Société d'adapter en permanence sa politique d'animation et de communication afin d'agir de façon très réactive et de répondre au mieux à l'évolution des demandes de la clientèle.

(g) Marketing, animation et communication

Le marketing, l'animation et la communication constituent des éléments très importants de la valorisation d'un site qui contribuent à différencier les sites et à développer l'attractivité du centre commercial afin d'attirer et de fidéliser la clientèle, notamment en créant une image distinctive. Cette approche répond aux attentes des enseignes qui intègrent depuis quelques années la communication intérieure au centre dans leur propre stratégie de promotion.

La Société a développé et met en œuvre depuis plusieurs années un outil de communication « packagé » (le « Plan Action Communication ») centralisé au niveau de la direction de la communication et qui est ensuite mis à la disposition des GIE et associations de commerçants présents dans la plupart des centres commerciaux par les directeurs de centres ou du *property manager*, suivant le cas. Toutes les décisions relatives aux opérations d'animation et de communication des centres sont approuvées par ces groupements de commerçants et les coûts y afférents sont supportés par ces groupements en fonction de leur budget de communication. L'organisation et la conception de la communication client sont donc mutualisées. Les grands rendez-vous de communication et d'animation à destination des clients sont planifiés et organisés pour l'ensemble des centres en fonction d'un calendrier pré-établi. L'impact des campagnes harmonisées au niveau national est ainsi démultiplié. Cette approche permet également de réaliser des économies d'échelle tant au niveau de la conception que de la production des supports publicitaires.

Le Plan Action Communication permet :

- aux commerçants d'accéder à des moyens (graphiques, techniques, impressions, livraisons...) leur permettant de bâtir une communication annuelle efficace,

- aux enseignes, grâce au volume qu'elles représentent, d'optimiser les coûts des plans de communication grâce à des économies d'échelles significatives tant au niveau de la création graphique que des moyens d'exécution, de production et de livraison,
- à des non-professionnels de la communication (GIE et associations de commerçants) de disposer d'un outil spécialisé dans ce domaine.

Le Plan Action Communication proposé aux commerçants intègre une offre d'images et de slogans publicitaires qui sont adaptés soit à des périodes commerciales spécifiques : événements commerciaux (Noël, soldes d'hiver et d'été, Saint Valentin, fête des mères et fête des pères, mode printemps/été, rentrée scolaire, Halloween), soit à des événements promotionnels (chèques-cadeaux, jeux-concours, fête des enfants...) ou encore à des événements institutionnels (ouverture d'un centre, extension, rénovation, sponsoring). Le message délivré peut également être modifié ou adapté de façon distincte pour chaque centre en fonction de sa situation propre. Les groupements de commerçants ont ensuite le choix d'opter pour le Plan Action Communication proposé ou de le refuser. Ils ont également la possibilité de l'adapter ou encore de n'en conserver qu'une partie en fonction de leurs besoins.

La Société vise à optimiser les animations pendant les périodes de forte consommation qui ont un impact plus important sur le chiffre d'affaires des commerçants. Elle cherche également à se différencier de la concurrence et à renouveler les animations proposées à la clientèle, en recherchant de nouveaux prestataires et de nouveaux concepts d'animation.

(h) Commercialisation

Les opérations de commercialisation sont assurées par une équipe dédiée de 6 personnes rattachée à la direction commerciale qui s'appuie également sur les connaissances terrains des directeurs de centres et, au sein du *property manager* Sudeco, des directeurs régionaux, notamment pour la commercialisation en faveur des locataires indépendants régionaux ou locaux. Les activités de la direction de la commercialisation concernent l'ensemble des centres commerciaux nouvellement créés ou acquis par la Société ou encore issus de transfert, les opérations d'extension et de restructuration de centres ainsi que les re-commercialisations en cas d'éviction ou de libération des locaux. Lorsque les nouveaux sites sont issus des activités de promotion du Groupe Casino, du fait des autorisations administratives à obtenir (notamment auprès de la CDEC), la commercialisation des grandes surfaces spécialisées de la galerie marchande est prise en charge par Groupe Casino. La stratégie de renouvellement des baux est établie par la Société et les renouvellements sont mis en œuvre par le *property manager* après validation par la direction commerciale et l'*asset manager*.

La politique de la Société en matière de choix des locataires vise à développer des relations commerciales avec les grandes enseignes nationales et à leur donner une place plus importante au sein des centres. En effet, ces enseignes jouissent d'une renommée au niveau national, ont un rendement au m² souvent plus élevé et intègrent mieux que les autres enseignes les contraintes des centres commerciaux. La Société s'assure néanmoins d'une répartition optimisée de son portefeuille de locataires dans une optique de maîtrise des risques (défaillance des locataires par exemple) et adapte régulièrement la répartition de ses enseignes locatives en fonction des attentes des consommateurs.

La direction commerciale procède à une étude de *merchandising*, destinée à optimiser la structure du plan de galerie qui sera ensuite proposé aux différentes enseignes elles-mêmes identifiées en fonction du lieu d'implantation du site. Elle s'appuie sur un savoir-faire reconnu, utilisant des études de marché, de zone de chalandise, de profil clientèle et de concurrence réalisées par le service études du Groupe Casino ou par des sous-traitants.

Les négociations avec les enseignes nationales se font de façon globale au niveau national, à partir du contrat-type de bail établi par la Société pour les succursales. Les baux sont ensuite conclus site par site. Concernant les franchises et les commerçants indépendants, les négociations sont suivies localement. La Société constitue un partenaire de qualité pour les enseignes et les commerçants qui souhaitent s'implanter dans des centres commerciaux. Elle a notamment développé, au cours des dernières années, une politique de communication de ses centres commerciaux très active afin d'accroître leur différenciation par rapport aux concurrents et les rendre ainsi aisément reconnaissables par le client, en donnant aux nouveaux centres une identité propre : un nom et un logo spécifique, facilement identifiables et reconnaissables par le consommateur. Outre leur visibilité, l'emplacement des centres commerciaux, en particulier leur zone de chalandise, leur facilité d'accès et leur architecture, sont autant de paramètres intégrés par les futurs locataires dans leur choix d'implantation. La Société consacre des moyens importants à l'amélioration de la qualité de ses centres et cherche à faire preuve d'innovation constante et d'adaptation dans leur conception en y intégrant de nouveaux concepts et une

dimension conviviale très importante (espace restauration, lumière naturelle, volumes, végétation, espace services, espace enfants).

(i) Property Management

La Société a choisi d'externaliser les fonctions de *property management*. Ces activités comprennent toutes les missions relatives à la gestion d'immeubles, notamment :

- la gestion locative : facturation et recouvrement des loyers, gestion des baux, notamment le suivi des engagements contractuels, ainsi que la gestion des relations avec les locataires,
- la gestion de l'exploitation des parties communes et des charges afférentes,
- le cas échéant, la gestion administrative des associations ou des GIE de commerçants.

La Société a confié ces fonctions de *property manager* à Sudeco, société du Groupe Casino. Sudeco est en charge de la gestion de la quasi-totalité du patrimoine de la Société depuis de nombreuses années et dispose ainsi d'une longue expérience de chacun des sites sous mandat de gestion. La gestion administrative et locative des sites est donc assurée par Sudeco, transférant ainsi les responsabilités encourues par la Société au titre du non-respect éventuel des obligations réglementaires afférentes à ces missions (notamment en ce qui concerne la sécurité du centre, l'environnement, les visites réglementaires de contrôles (tels que les bureaux de contrôle électricité et le test sur les sprinklers ainsi que le contrôle des travaux réalisés par les locataires). Des mandats de gestion, établis site par site, ont été conclus pour une durée d'1 an renouvelable une fois à l'échéance de ce terme sauf résiliation. Ces mandats prennent la suite des mandats précédents conclus par IGC avec Sudeco, préalablement à la réalisation des Apports. Avec une soixantaine de salariés chargés du suivi des actifs de la Société, Sudeco constitue également un relais opérationnel sur le terrain au sein des différents centres commerciaux, assurant la gestion administrative et locative pour le compte de la Société. Pour chaque centre, la mission de Sudeco est contrôlée et exercée sous la responsabilité de la Société par l'intermédiaire de l'*Asset Manager*, chargé de gérer l'exploitation du centre et qui définit les modalités de l'intervention du *property manager*. Afin de s'assurer de la compétitivité de son *property manager*, la Société opère donc un contrôle et une comparaison régulière (« *benchmarking* ») des prestations fournies par le *property manager*. A ce titre, la Société s'est réservée le droit de faire diligenter des opérations d'audit externe afin d'évaluer la qualité des prestations, le respect des obligations et le montant de la rémunération de Sudeco au regard des pratiques du marché. Elle conserve toutefois la faculté de confier de tels mandats de gestion à d'autres prestataires de services.

Gestion locative

Dans le cadre de sa mission de gestion locative, le *property manager* procède à la facturation et au recouvrement des loyers (facturation, prélèvement et relance des locataires en cas d'impayés pouvant aller jusqu'à la délivrance d'un commandement de payer). Le *property manager* assure également le suivi et la vérification des engagements contractuels des locataires. Chargé de contrôler le respect de l'activité autorisée aux termes du bail, et le non-empiètement sur les parties communes, il assure également le suivi et la vérification des autres engagements contractuels auxquels le locataire est astreint, tel que le respect des horaires d'ouverture et de fermeture des magasins et les règles relatives à la tenue des magasins. Le *property manager* procède au traitement des demandes des locataires en cours de bail, en particulier celles concernant l'adjonction ou le changement d'activité et l'agrandissement du local loué en concertation étroite avec la Société. Les prestations réalisées à ce titre par le *property manager* font l'objet d'un *reporting* mensuel par région détaillant : (i) le montant des loyers facturés encaissés, (ii) le taux de recouvrement mensuel, ainsi que (iii) l'analyse des impayés par enseigne.

Le *property manager* peut procéder, sans s'immiscer dans leur gestion, à l'analyse des difficultés éventuellement rencontrées par les locataires. Il peut par exemple être amené à analyser le positionnement du locataire par rapport à la concurrence ou au potentiel du site, ainsi que la qualité de l'exploitation proprement dite (personnel, vitrine, tenue de magasin...). En cas de difficulté de trésorerie passagère, le *property manager* procède à la mise en place de délais de paiements, dans des limites établies par la Société, ou, si les difficultés financières persistent, de procédures de recouvrement et il assure également le suivi des éventuelles procédures contentieuses avec, dans chaque cas, un accord exprès de la Société.

Enfin, à l'échéance des baux, le *property manager* est chargé de la gestion administrative de leurs renouvellements. Après analyse de la situation en fin de bail avec la direction de la commercialisation de la Société (mutation éventuelle de l'activité exercée par l'adjonction d'une nouvelle activité, évolution des facteurs de commercialité...), le *property manager* signifie au locataire, sous le contrôle de la Société, le non-renouvellement de son bail et procède notamment à la négociation et au paiement d'indemnités ou, en cas de renouvellement, à la négociation des nouvelles conditions du bail.

Gestion des charges communes

L'ensemble des propriétaires d'une même copropriété sont réunis au sein d'un syndicat de copropriété représenté par un syndic, rôle tenu par Sudeco pour la plupart des centres commerciaux détenus en copropriété par la Société. Dans le cadre d'une division de la propriété en volumes, tous les propriétaires de ces volumes sont automatiquement membres de l'AFUL. Sudeco intervient en tant que gestionnaire pour la plupart des centres commerciaux où la Société est présente et où sont créées des AFUL. L'AFUL a pour objet, dans des conditions comparables à celles applicables à une copropriété, d'une part de veiller à ce que les propriétaires des volumes respectent les obligations mises à leur charge et d'autre part, d'assurer l'entretien des constructions incluses dans les volumes et celui des ouvrages d'intérêt collectif (voir paragraphe 6.1.6 « Environnement réglementaire — Régime applicable à la détention des actifs immobiliers de la Société »).

Au titre de ses missions de *property manager*, tant en qualité de syndic de copropriété que de gestionnaire d'AFUL, Sudeco assure la gestion des charges communes de chaque centre. Elle établit les budgets prévisionnels qui seront présentés aux assemblées générales des copropriétaires ou aux AFUL, elle participe aux appels d'offres, à l'étude comparative des devis et élabore les contrats qui seront signés avec des prestataires de services extérieurs intervenant sur le site, assure le suivi de la réalisation des prestations, prend en charge la souscription des contrats obligatoires (contrôle sécurité incendie, vérification des installations électriques) et procède à l'arrêté des comptes en fin d'année. Elle intervient également en cas de survenance d'incidents ou de dysfonctionnements non prévus dans le budget de la copropriété ou de l'AFUL et assure le suivi des travaux mis en œuvre par les locataires, notamment concernant les installations classées recevant du public.

Gestion administrative des associations ou des GIE de commerçants

Les baux conclus entre la Société et ses locataires font généralement l'obligation à ces derniers d'adhérer à un GIE ou à une association régie par la loi sur les associations de 1901. Sudeco peut également être amenée à assurer la gestion administrative de ces associations ou GIE de commerçants lorsqu'elle en a été chargée par leur assemblée générale. Il s'agit principalement de la gestion des appels de cotisations des membres, de la tenue de comptabilité, de la gestion des assemblées générales ou encore du suivi des contentieux de recouvrement (mise en demeure de payer, lettres de relance...).

Outre ce rôle de gestion administrative des GIE et associations de commerçants, Sudeco et l'*Asset Manager* sont les partenaires privilégiés de ces groupements de par l'importance de leur rôle en matière d'animation commerciale des sites (voir paragraphe 6.1.4 (g) « Description de l'activité de la Société — Marketing, animation et communication » ci-dessus).

Un descriptif des contrats conclus entre la Société et Sudeco figure au paragraphe 19 « Opération avec des apparentés — Activités de *property management* ».

(j) *Facilities Management*

La totalité des prestations afférentes à la gestion des centres commerciaux (nettoyage, élimination des déchets, maintenance, entretien des espaces verts, de l'éclairage ou de la climatisation, services de sécurité...) est réalisée par des prestataires de services extérieurs à la Société.

Environ 5 000 fournisseurs et prestataires de services effectuent ces prestations dans le cadre de contrats conclus par le *property manager*, qui les choisit. Sudeco cherche à conclure des contrats communs à plusieurs centres afin d'optimiser les coûts. Ces fournisseurs et prestataires sont sélectionnés parmi un portefeuille d'entreprises, référencées par Groupe Casino, et avec lesquelles des négociations tarifaires ont préalablement été menées. La Société considère n'avoir aucune forme de dépendance vis-à-vis de ses fournisseurs et prestataires.

6.1.5 Concurrence

Le marché de l'immobilier commercial, notamment celui des centres commerciaux, est partagé entre des opérateurs d'origines très diverses et poursuivant des stratégies variées au sein d'un marché français déjà bien équipé en centres commerciaux et par conséquent limité en termes de création de nouveaux centres. Dans la conduite de son activité, la Société, qui se situera au 3^{ème} rang des acteurs du marché français des foncières cotées possédant un portefeuille d'immobilier commercial et bénéficiant du régime des sociétés d'investissement immobilières cotées (« **SIIC** »)¹⁶ en termes de valeur du patrimoine une fois les opérations d'Apports et son introduction en bourse réalisées, est donc confrontée à de nombreux concurrents et doit donc faire face à une

¹⁶ Classement établi par la Société après analyse des rapports annuels de l'ensemble des sociétés foncières cotées françaises.

forte concurrence en particulier dans le cadre de son activité patrimoniale et, dans une moindre mesure, dans le cadre de son activité locative.

Activité patrimoniale

Dans le cadre de son activité patrimoniale, la Société se trouve en concurrence avec de nombreuses sociétés foncières cotées tant françaises (Klépierre et Unibail) qu'européennes et disposant d'actifs significatifs en France (Rodamco Europe, Eurocommercial Properties ou Corio). Ces sociétés disposent d'une surface financière plus significative, d'un patrimoine à la fois plus important et concentré généralement sur de très grands centres régionaux (notamment pour Unibail) et en ce qui concerne les sociétés françaises d'une capacité de promotion propre. Certains distributeurs comme Auchan et, dans une moindre mesure, Cora et Galeries Lafayette sont également propriétaires d'un patrimoine important de centres commerciaux liés à leurs différentes enseignes et disposent parfois d'outils de promotion. Carrefour s'est largement désengagé du secteur en France en vendant la majorité de son patrimoine à Klépierre, ce qui confère à cette dernière certaines similitudes avec la Société. Sont également présents sur le marché, des sociétés ou fonds d'investissement (ou SCPI) propriétaires d'un patrimoine commercial significatif ainsi que des promoteurs spécialisés en urbanisme commercial (Altaréa, Apsys). Une part importante du marché est également tenue par des investisseurs indépendants de nature et de taille très diverses généralement présents sur des centres commerciaux de petite taille, rendant ainsi possible une nouvelle déconcentration du secteur.

La concurrence s'exerce à la fois sur l'acquisition de centres existants et le développement et la création de nouveaux centres. Les principaux facteurs clés de succès sur le marché des transactions sont la capacité financière qui offre aux plus grands intervenants la possibilité de répondre aux appels d'offre à des conditions de prix favorables lors de cessions importantes de portefeuilles d'actifs, la qualité de l'implantation régionale et locale et la connaissance précise de ces marchés, la connaissance et la maîtrise de certaines catégories d'actifs commerciaux ainsi que la capacité à appréhender puis à gérer des centres commerciaux à fort potentiel de valorisation ou nécessitant des restructurations lourdes. La capacité à entreprendre des projets de promotion à très long terme et à en assurer la maîtrise d'ouvrage est également un atout dans un marché où seul un nombre limité d'intervenants (promoteurs spécialisés et grandes sociétés foncières dotées d'un outil de promotion tels que Unibail, Klépierre ou Altaréa) dispose d'une telle capacité. La Société considère bénéficier d'un patrimoine et d'une capacité financière qui la classent parmi les grands acteurs du marché. Elle ne se positionne cependant que rarement sur de très grandes opérations d'acquisition de portefeuilles d'actifs existants. Bien que certains intervenants puissent dans certains cas bénéficier d'une meilleure implantation régionale ou locale ou d'une connaissance particulière de certaines catégories d'actifs commerciaux comme les centres régionaux, la Société estime que sa connaissance du marché et sa capacité à gérer des opérations de revalorisation importantes sont également un atout dans le cadre de sa stratégie d'acquisition ciblée. Ses liens privilégiés avec le Groupe Casino et son partenariat exclusif avec ce dernier permettent également à la Société de tirer profit de la politique de croissance menée par le Groupe Casino. Ces avantages lui permettent de se différencier à la fois de ses concurrents, foncières ou investisseurs institutionnels d'une taille supérieure et au portefeuille d'actifs plus diversifié ou ne disposant pas d'une telle capacité de gestion et dont la stratégie vise généralement l'acquisition d'actifs arrivés à maturité, mais également des investisseurs indépendants en recherche d'actifs commerciaux généralement de plus petite taille ou plus spécialisés.

Par ailleurs, la Société bénéficie d'un accès privilégié aux activités de promotion et d'acquisition menées par le Groupe Casino (voir chapitre 19 « Opérations avec des apparentés — Convention de Partenariat avec Casino ») grâce à une option d'achat sur les projets mis en œuvre. Ces relations privilégiées avec le Groupe Casino associées à un savoir-faire reconnu en matière d'immobilier commercial lui permettant de proposer des concepts commerciaux, adaptés aux besoins des consommateurs, offrent à la Société des perspectives complémentaires de développement de son patrimoine.

Activité locative

Dans le cadre de son activité locative, la Société est également confrontée à une concurrence importante provenant à la fois de centres commerciaux régionaux de grande taille détenus par des sociétés foncières cotées tant françaises (Klépierre et Unibail) qu'européennes (Rodamco Europe, Eurocommercial Properties ou Corio) et bénéficiant d'une zone de chalandise étendue qui se confond parfois avec celle de ses propres centres commerciaux. Les parcs d'activités, les moyennes ou grandes surfaces de discount implantées en périphérie des villes et situés dans la même zone de chalandise que celle couverte par les centres commerciaux de la Société ou encore de nombreuses galeries marchandes de centre-ville sont également des concurrents importants. La présence d'hypermarchés ou de supermarchés (tels que Carrefour ou Auchan) au sein de ces actifs commerciaux exploités par d'autres sociétés peut également représenter un fort potentiel d'attractivité pour les consommateurs.

L'attractivité de certains centres concurrents sur des enseignes locataires à fort potentiel de rentabilité s'avère parfois plus forte que celle de la Société en raison de masses critiques supérieures dans le cas des centres régionaux.

La Société estime néanmoins que le volume et la qualité de son patrimoine essentiellement composé de grands centres de création récente ou récemment rénovés et de centres locaux de proximité bien positionnés sur leurs marchés, les relations privilégiées établies au niveau national avec un certain nombre de grandes enseignes, et sa capacité d'adaptation de sa politique de merchandising aux besoins des consommateurs, constituent ses principaux atouts concurrentiels.

6.1.6 Environnement réglementaire

Dans la conduite de son activité de détention d'actifs immobiliers dans lesquels sont ou seront exploitées des galeries marchandes et des cafétérias, la Société est tenue de respecter, outre les règles fiscales inhérentes à son statut de SIIC qu'elle devra respecter une fois l'option pour ce régime intervenue, les règles de droit commun relatives à l'attribution de permis de construire ainsi que de nombreuses autres réglementations d'application spécifique ou générale régissant, entre autres, l'urbanisme commercial, la santé publique, l'environnement, la sécurité et les baux commerciaux.

Régime fiscal applicable à la Société

La Société opéra pour que lui soit appliqué le régime fiscal des SIIC prévu à l'article 208 C du Code général des impôts. Ce régime permet aux SIIC de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés au titre de leurs revenus locatifs et des plus-values qu'elles réalisent à l'occasion de la cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières.

En contrepartie de cette exonération d'impôt, les SIIC sont soumises à une obligation de distribution à leurs actionnaires d'au moins 85 % de leurs bénéfices exonérés provenant de leur activité locative, et d'au moins 50 % de leurs bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières. Les dividendes reçus de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés faisant partie du périmètre d'option, doivent quant à eux être intégralement redistribués.

Régime applicable à la détention des actifs immobiliers de la Société

(a) Modes de détention des actifs

Acquisition/édification

L'acquisition et/ou l'édification des galeries marchandes et autres actifs immobiliers de la Société s'opère soit par l'acquisition des terrains sur lesquels sont ensuite édifiés ces actifs, soit par le rachat, auprès de sociétés tierces, d'actifs existants.

Bail à construction

Certains sites ont été édifiés en ayant recours au « bail à construction », quand les propriétaires des terrains ne souhaitent pas les céder mais uniquement en concéder la jouissance. Le bail à construction est un bail consenti pour une durée allant de 18 à 99 ans, en vertu duquel le preneur est titulaire d'un droit de propriété temporaire sur le sol et les constructions qu'il s'engage à réaliser. Le loyer est établi librement entre les parties au moment de la conclusion du contrat. Durant la durée du bail à construction, le preneur acquitte au bailleur le loyer convenu ainsi que toutes les charges, taxes et contributions relatives tant au terrain qu'aux constructions. A l'extinction du bail à construction, le bailleur redevient propriétaire des galeries marchandes et grandes surfaces spécialisées édifiées sur son terrain, sauf clause contraire prévue au contrat de bail. Ce retour des constructions au bailleur s'effectue sans indemnité, sauf convention contraire des parties. Le bail à construction opérant un transfert temporaire de la propriété du sol et des constructions édifiées, il doit être publié à la conservation des hypothèques.

Bail emphytéotique

Dans d'autres cas, les galeries marchandes et grandes surfaces spécialisées étant déjà construites et leurs propriétaires ne souhaitant qu'en consentir la jouissance, ces derniers ont conclu des baux emphytéotiques en vertu desquels, en contrepartie d'un loyer modique convenu, le bénéficiaire jouit du droit de louer ces biens pendant une période allant de 18 à 99 ans. Ces baux emphytéotiques, dont les conditions sont assez similaires à celles des baux à construction, sont une alternative aux baux à construction dans le cas où les galeries sont déjà

construites et où aucune construction ne doit être édiflée. Comme tout bail d'une durée supérieure à 12 ans, le bail emphytéotique doit être publié à la conservation des hypothèques.

Crédit-bail immobilier

Un site a également été acquis au moyen d'un crédit-bail immobilier. Le crédit-bail immobilier est essentiellement une technique de financement comprenant à la fois une location et une option d'achat du bien immobilier loué au plus tard à l'expiration du bail. Le crédit-bail immobilier conduit donc le propriétaire d'un bien immobilier (le crédit-bailleur) à en concéder l'usage à une entreprise (le crédit-preneur) qui pourra l'acquérir à l'issue d'une période irrévocable de location, moyennant un prix forfaitaire convenu au moment de la conclusion du contrat de crédit-bail immobilier et tenant compte du montant des loyers acquittés pendant la période de location.

À l'expiration de la période de location, le crédit-preneur disposera de trois options : (i) se porter acquéreur de l'immeuble pour la valeur convenue dès l'origine (habituellement un euro ou la valeur du terrain nu), (ii) en restituer l'usage, ou (iii) s'engager pour une nouvelle période de location avec l'accord du crédit-bailleur. Le contrat de crédit-bail immobilier, tout comme le bail, doit être publié à la conservation des hypothèques dès lors qu'il excède douze années.

(b) Régime juridique applicable à la détention des actifs

Les galeries marchandes et grandes surfaces spécialisées, qu'elles aient été acquises directement ou par le recours au bail à construction et/ou au crédit-bail immobilier, sont régulièrement assujetties à des réglementations spécifiques, telles que celles relatives à la « copropriété » ou à la « division en volumes », dont l'application résulte habituellement de l'environnement dans lequel ces galeries marchandes ou grandes surfaces spécialisées sont situées ou sont réalisées.

Le régime de la copropriété, régi par la loi du 10 juillet 1965 et le décret du 17 mars 1967, s'applique aux centres commerciaux dans lesquels la propriété des hypermarchés ou des supermarchés, des grandes surfaces spécialisées et des galeries marchandes est répartie entre différents propriétaires. Dans ce régime, chaque copropriétaire est titulaire d'un lot comprenant la propriété exclusive d'une partie privative et d'une quote-part dans la copropriété des parties communes, l'ensemble étant doté de règles de fonctionnement contenues dans un « règlement de copropriété ». Le propriétaire dispose sur son lot privatif de l'ensemble des prérogatives attachées au droit de propriété de tout bien immobilier. Il peut également jouir librement des parties communes, à la condition de ne pas porter atteinte aux droits des autres co-propriétaires. Les quotes-parts qu'il détient dans les parties communes, attribuées en fonction de la valeur locative de son lot, de sa superficie et de son emplacement, permettent de déterminer les droits de vote détenus par la Société au sein des assemblées de co-propriétaires et la quote-part qu'il doit supporter dans l'entretien et les charges de celles-ci.

La copropriété est organisée autour d'un règlement de copropriété qui définit les règles relatives à la destination des parties privatives et des parties communes, les conditions de leur jouissance et les règles relatives à l'administration des parties communes. Le règlement de copropriété est publié à la conservation des hypothèques. L'ensemble des copropriétaires est représenté par le syndicat des copropriétaires dont l'organe exécutif est le syndic. La mission du syndic est de convoquer les assemblées de copropriétaires, d'établir le budget prévisionnel nécessaire à l'entretien et à la conservation des immeubles et d'agir au nom du syndicat des copropriétaires en toutes circonstances pour la sauvegarde de ses intérêts. Chaque année, une assemblée générale de copropriété est convoquée par le syndic afin notamment d'adopter le budget prévisionnel. Elle peut également être convoquée lorsqu'il faut approuver des travaux ou prendre des décisions particulières de la copropriété. Les décisions courantes sont prises à la majorité simple des voix exprimées des copropriétaires présents ou représentés alors que les décisions d'administration sont prises à la majorité absolue de tous les copropriétaires.

D'autres actifs immobiliers sont assujettis à une réglementation dite « division en volumes ». La notion de division en volumes est une création de la pratique et trouve son origine dans la nécessité d'organiser des ensembles complexes où se trouvent généralement superposés des ouvrages publics (voirie, lignes ferroviaires, lignes de métro) et des ouvrages privés de nature différente (bureaux, habitations, centres commerciaux).

La division en volumes repose sur l'abandon de la notion classique de l'unicité de la propriété foncière et s'appuie sur la dissociation entre le sol, l'espace et le tréfonds, aboutissant ainsi à la création de volumes en trois dimensions. Le volume immobilier peut être schématiquement défini comme un droit de propriété, détaché du sol, portant sur une tranche tridimensionnelle et homogène d'espace et de tréfonds, correspondant à un immeuble construit ou à construire, de forme géométrique ou non, mais déterminé selon des côtes altimétriques et par référence à des plans cotés. Cette précision apportée dans la délimitation des lots se retrouve dans l'état descriptif

de division qui contient lui-même une définition très précise des volumes et des éléments qui le composent. L'application de côtes altimétriques permet notamment le découpage des éléments traditionnellement communs (tels le gros oeuvre, les canalisations ou l'assiette foncière) et l'affectation en propriété d'une portion de ceux-ci à un ou plusieurs volumes précis, avec le cas échéant la constitution de servitudes au bénéfice d'autres volumes. A défaut de précision apportée dans l'état descriptif de division sur l'attribution de ces éléments, ceux-ci seront alors réputés communs à l'ensemble des volumes. Le système de la division en volumes se distingue de celui de la copropriété du fait de l'absence de parties communes appartenant de façon indivise à plusieurs propriétaires de volumes et dont une quote-part de parties communes serait attachée à chaque volume.

En l'absence de parties communes entre les différents volumes, la desserte de chaque volume est subordonnée à la constitution de servitudes de passages ou d'accès. Certains volumes, en fonction de leur situation, vont bénéficier de ces servitudes et d'autres vont en être grevés.

Dans la division en volumes, les rapports entre propriétaires de volumes immobiliers, les servitudes, les contraintes d'urbanisme et les règles de fonctionnement de la division en volumes sont régis dans un document dénommé « état descriptif de division ». La gestion de l'ensemble immobilier et le respect des règles édictées dans l'état descriptif de division sont assurés par une association syndicale ou une AFUL spécialement constituée entre les propriétaires des volumes qui en sont les membres. Contrairement à la copropriété, les règles de délibération au sein de l'AFUL sont librement décidées entre les propriétaires, lors de la rédaction des statuts de l'AFUL. (Pour plus de détails sur les statuts d'AFUL mis en place au sein de la Société, voir chapitre 19 « Opérations avec des apparentés »)

L'état descriptif de division, tout comme le règlement de copropriété, est publié à la conservation des hypothèques.

Droit de l'urbanisme commercial

La loi n° 73-1193 du 27 décembre 1973 d'orientation du commerce et de l'artisanat dite loi Royer, modifiée par la loi n° 96-1018 du 15 juillet 1996, soumet la création et l'extension d'ensembles commerciaux, le regroupement de surfaces de vente existantes ou les changements de secteurs d'activités à l'obtention d'une autorisation spécifique dénommée « autorisation CDEC » du nom de l'organisme qui la délivre, la Commission Départementale d'Équipement Commercial. Sont soumis à cette autorisation les projets dont l'objet est la création ou l'extension d'un ensemble commercial d'une surface de vente supérieure à 300 m² ou devant dépasser ce seuil une fois le projet abouti. Cette autorisation est un préalable nécessaire à l'exploitation de surfaces de vente dans un centre commercial. Toute exploitation de surfaces de vente non autorisée est lourdement sanctionnée par le Code de l'urbanisme (amende et, à défaut de régularisation, destruction des mètres carrés illégaux).

Droit de la santé publique

La Société est tenue de procéder à la recherche de la présence d'amiante et, le cas échéant, aux travaux de désamiantage conformément aux articles R.1334-14 à R.1334-29 et R.1336-2 à R.1336-5 du Code de la santé publique. Selon le niveau d'état de conservation de l'amiante détectée, le propriétaire doit faire procéder soit à un contrôle périodique de l'état de conservation des matériaux, soit à une surveillance du niveau d'empoussièrement de l'atmosphère, soit à des travaux de confinement ou de retrait de l'amiante. La proportion d'immeubles amiantés détenus par la Société est très faible et ne nécessite pas de travaux particuliers conformément à la réglementation en vigueur. Aucune opération de désamiantage en cours ou envisagée n'a été identifiée.

La Société est également assujettie à la réglementation en vigueur en matière de lutte contre les risques d'intoxication au plomb, dont les dispositions sont insérées dans le Code de la santé publique aux articles L.1334-1 à L.1334-6 et R.1334-1 à R.1334-13. Si un diagnostic de l'immeuble révèle un risque d'intoxication ou d'accessibilité au plomb pour les occupants, le préfet en informe alors le propriétaire et organise avec lui l'exécution des travaux nécessaires.

Droit de l'environnement

Dans les cas où les sites détenus par la Société seraient classés par acte administratif dans une zone couverte par un plan de prévention des risques technologiques, par un plan de prévention des risques naturels prévisibles ou dans une zone sismique, la Société est tenue, aux termes de l'article L.125-5 du Code de l'environnement et du décret n° 2005-134 du 15 février 2005, d'en informer les locataires.

Certaines installations peuvent également être soumises aux réglementations régissant les Installations Classées pour la Protection de l'Environnement (ICPE). Une installation classée (Loi du 19 juillet 1976) est une

installation qui peut présenter des dangers ou des inconvénients pour la commodité du voisinage, la santé, la sécurité, la salubrité publique et l'environnement. L'exploitant d'une installation classée est tenu d'informer préalablement le préfet de toute transformation notable qu'il envisage d'apporter à cette installation classée et de lui remettre, tous les dix ans, un bilan de fonctionnement dont le contenu est précisé par l'arrêté du 17 juillet 2000. Par ailleurs, lorsque l'installation classée est mise à l'arrêt définitif, son exploitant doit en informer le préfet au moins un mois avant cette mise à l'arrêt et doit remettre le site dans un état tel qu'il ne s'y manifeste aucun des dangers ou inconvénients visés à l'article L.511-1 du Code de l'environnement.

La Société est tenue de respecter la réglementation sur l'eau pour l'utilisation et les rejets à l'eau, et notamment l'obligation de traitement des eaux usées conformément aux dispositions du Code de la santé publique et du Code général des collectivités territoriales, ainsi que la gestion qualitative et quantitative des eaux pluviales (Loi sur l'eau de janvier 1992).

La Société est également tenue, conformément à l'article L.225-100 du Code de commerce, d'indiquer dans son rapport de gestion diverses données environnementales et sociales.

En outre, en tant qu'employeur, la Société doit réaliser un inventaire des risques identifiés dans chaque unité de travail de l'entreprise.

A ce jour, la Société exploite trois installations dites classées (stations-services).

La proportion d'actifs de la Société située en zone inondable ou sur d'anciennes galeries minières ou carrières n'est pas significatives.

Respect des normes de sécurité

En tant qu'établissements recevant du public, certains immeubles et les centres commerciaux sont soumis aux normes de sécurité contre les incendies déterminées par les articles R.123-1 à R.123-55 du Code de la construction et de l'habitation. Avant toute ouverture des établissements recevant du public, il est procédé à une visite de réception par la commission de sécurité. Après avis positif de la commission de sécurité, le maire autorise l'ouverture de l'établissement par arrêté. Par ailleurs, une visite en vue de vérifier le respect des normes de sécurité a lieu périodiquement.

En outre, ces locaux commerciaux font l'objet d'une obligation de gardiennage ou de surveillance dès lors que l'importance ou la situation des locaux le justifient. Il s'agit, conformément à l'article L.127-1 du Code de la construction et de l'habitat, de prendre les mesures permettant d'éviter les risques manifestes pour la sécurité et la tranquillité des locaux. Les modalités d'application de cette disposition ont été précisées pour les locaux commerciaux par le décret n° 97-46 du 15 janvier 1997 et pour les parcs de stationnement par le décret n° 97-47 du 15 janvier 1997.

Droit des baux commerciaux

La Société est également soumise à la réglementation sur les baux commerciaux dans le cadre de son activité. Les baux commerciaux sont régis par le décret n° 53-962 du 30 septembre 1953, codifié pour partie aux articles L.145-1 et suivants du Code de commerce, qui dispose que leur durée ne peut être inférieure à 9 ans. Le respect de cette durée ne s'impose pas avec la même intensité au bailleur et au preneur. Le preneur dispose en effet d'une faculté de résiliation à l'expiration de chaque période triennale, sous condition de donner congé par acte extra-judiciaire six mois avant la fin de la période en cours. Cette faculté de résiliation triennale peut être supprimée par accord des parties aux termes du bail. Le bailleur, en revanche, ne peut reprendre les locaux à l'expiration de chaque période triennale que s'il entend, notamment, construire, reconstruire l'immeuble existant ou le surélever et ne peut demander la résiliation judiciaire du bail qu'en cas de manquement du locataire à ses obligations contractuelles.

Lors de la conclusion du contrat, les parties fixent librement le loyer initial. En l'absence de clause d'indexation annuelle prévue dans le bail, le loyer ne peut être révisé que tous les trois ans pour correspondre à la valeur locative, sans pouvoir excéder la variation de l'indice trimestriel du coût de la construction intervenue depuis la dernière fixation du loyer. Les baux de centres commerciaux comprennent souvent une clause de loyer variable, qui fixe le loyer en fonction du chiffre d'affaires du locataire avec un loyer minimum garanti afin de limiter les risques supportés par la Société en période de récession économique. Cette indexation sur le chiffre d'affaires a pour conséquence de faire échapper la correction ou la fixation du loyer aux règles posées par le décret du 30 septembre 1953 et décrites ci-dessus. La révision du loyer minimum garanti d'un bail commercial selon la variation de l'indice ICC n'est alors possible que si elle est prévue aux termes du contrat.

A l'issue du bail, la Société peut refuser de renouveler le bail au profit du locataire ou délivrer un congé au locataire avec offre de renouvellement à de nouvelles conditions financières. De son côté, le locataire peut demander le renouvellement de son bail aux mêmes conditions. A défaut, le bail se poursuivra par tacite reconduction aux conditions applicables en fin de bail.

A la suite d'un refus de renouvellement délivré par la Société, celle-ci doit payer une indemnité d'éviction au locataire afin de réparer tout le préjudice subi par le locataire évincé, à moins qu'elle ne justifie le non-paiement de cette indemnité par l'existence d'un motif grave et légitime. Dans le cas où l'indemnité d'éviction est due, la Société bénéficie d'un droit de repentir, à savoir la faculté de revenir sur sa décision et de proposer le renouvellement du bail en cause. Ce droit de repentir peut être exercé, à la condition que le locataire n'ait pas pris de dispositions pour quitter les lieux avant, jusqu'à l'expiration d'un délai de quinze jours à compter de la date à laquelle la décision fixant l'indemnité d'éviction est passée en force de chose jugée. L'exercice de ce droit de repentir est irrévocable et entraîne le renouvellement du bail à compter de la notification de la mise en oeuvre de ce droit par exploit d'huissier au locataire.

A la suite d'un congé avec offre de renouvellement délivré par la Société ou d'une demande de renouvellement par le locataire, le loyer peut être fixé, soit à l'amiable entre les parties, soit judiciairement. Dans ce dernier cas, la partie la plus diligente doit saisir la Commission Départementale de Conciliation, avant toute saisine du Tribunal de Grande Instance, afin qu'elle rende un avis sur le montant du loyer et tente de concilier les parties. A défaut d'accord, la contestation doit être portée dans les deux ans à compter de la prise d'effet du renouvellement devant le Tribunal de Grande Instance. Le loyer du bail renouvelé doit répondre à deux principes : il doit correspondre à la valeur locative des locaux et son renouvellement se fera conformément à la règle dite « du plafonnement » instaurée par le décret n° 53-962 du 30 septembre 1953. A moins d'une modification notable des éléments déterminant la valeur locative des locaux loués, les loyers des baux, dont la durée n'est pas supérieure à 9 ans, sont plafonnés et ne peuvent excéder la variation de l'indice ICC. Echappent néanmoins à cette règle dite « du plafonnement » les locaux « monovalents » (locaux destinés de par leur agencement particulier à l'exercice d'une seule activité) ou les baux d'une durée initiale de 9 années mais qui, par le fait d'une tacite reconduction, ont eu une durée globale effective de plus de 12 années. Dans un tel cas, la libre renégociation du loyer pourra être entreprise avec les preneurs à l'issue de la durée contractuelle du bail pour les baux monovalents et à l'issue de la 12^{ème} année en fonction des conditions de marché alors en vigueur pour les baux de 9 ans tacitement reconduits.

Pour les baux d'une durée supérieure à 9 ans, les loyers échappent également à la règle du plafonnement et leur renégociation peut être entreprise avec les preneurs lors du renouvellement de leur bail, aux conditions de marché.

6.1.7 Environnement/Développement durable

La Société, en tant qu'entité du Groupe Casino, applique dans le cadre de son activité la politique environnementale mise en place par le Groupe Casino en 2002.

L'engagement pris par la Société vis-à-vis de la protection de l'environnement se traduit par une démarche intégrant trois principaux domaines d'intervention : l'intégration paysagère des bâtiments commerciaux, la santé et le patrimoine.

En effet, l'un des objectifs de la Société est de poursuivre ses efforts d'intégration paysagère de ses bâtiments. La Société se doit de répondre aux préoccupations de ses clients, de ses investisseurs et de ses salariés en matière d'enjeux environnementaux et notamment d'intégration des bâtiments dans le paysage. Pour ce faire, la Société intègre dans le cahier des charges des centres commerciaux/galeries marchandes qu'elle conçoit l'exigence de limiter leur impact sur l'environnement en produisant des architectures commerciales respectueuses du contexte extérieur et des espaces intérieurs sains et confortables.

L'autre objectif de la Société est de veiller à la sécurité des bâtiments et des équipements. Si ces établissements présentent des risques limités au regard de certaines activités industrielles, l'accueil du public doit se faire dans des conditions de sécurité maximales. La Société procède régulièrement, au travers de ses équipes de maintenance, à des diagnostics permettant de vérifier la conformité et le bon fonctionnement de ses installations. La Société fait également procéder à des diagnostics de ses sites pour détecter la présence éventuelle d'amiante et toutes les opérations de rénovations font l'objet de contrôles spécifiques de la part de spécialistes.

Cette démarche de la Société en matière environnementale a consisté également à mettre en place une gestion préventive des thèmes sensibles vis-à-vis de l'environnement, dont notamment la légionelle.

L'appréhension du risque que représente la légionelle a fait l'objet d'une réflexion approfondie qui s'est déclinée en une « cellule légionelle » composée de représentants des différentes branches du Groupe Casino concernées par les tours aéro-réfrigérantes. Un recensement complet des installations a été réalisé : chacune des tours est référencée, localisée par GPS et caractérisée. Deux types de contrats cadre ont été mis en place, l'un porte sur l'audit des installations, le prélèvement et l'analyse bactériologique de l'eau ; l'autre sur la maintenance et les traitements. Ces contrats sont actifs sur l'ensemble des installations et intègrent un système d'alerte rigoureux.

Afin d'optimiser sa « veille environnementale », la Société envisage dans un futur proche :

- d'élaborer un guide interne des bonnes pratiques environnementales dans le cadre de ses activités,
- de mettre en œuvre un programme relatif à la maîtrise des rejets,
- de renforcer les exigences des contrats cadres sur les informations devant être transmises sur les légionelles,
- de mettre en place un site extranet recensant l'ensemble des tours aéro-réfrigérantes et donnant accès à l'historique complet des installations et permettant d'assurer une gestion technique de ces installations,
- de mettre en place ce même type de démarche pour ce qui concerne l'amiante (gestion technique des sites suite aux diagnostics réalisés) afin d'assurer le strict respect des dispositions légales.

La Société est par ailleurs propriétaire de trois stations services à Brest, Bourg-en-Bresse et Toulon. Celles-ci sont exploitées par Floreal et Casino Carburant, filiales du Groupe Casino. Elles font l'objet d'audits environnementaux réguliers.

6.2 ASSURANCES ET COUVERTURE DES RISQUES

L'ensemble des biens constituant le patrimoine de la Société est assuré sur le programme assurances du Groupe Casino. Afin de bénéficier de garanties étendues, de tarifs compétitifs et dans un souci d'homogénéité et de contrôle de couverture des risques et des garanties au sein du Groupe Casino, le souscripteur des différentes polices d'assurances est Casino S.A., les filiales du Groupe Casino, dont la Société, ayant chacune la qualité d'assuré sur chaque police d'assurances ainsi souscrite. Casino S.A. refacture ensuite annuellement chacune de ses filiales du montant des primes versées aux compagnies d'assurances (voir chapitre 19 « Opérations avec des apparentés »).

6.2.1 Présentation générale de la politique assurance

La politique en matière d'assurance mise en œuvre par la Société vise notamment la protection du patrimoine et des responsabilités encourues.

La Société, au travers du Groupe Casino, inscrit aussi la souscription de ses assurances dans le respect de la réglementation des établissements recevant du public (règles ERP).

La politique assurance de la Société prend en compte les impératifs suivants :

- Identification et quantification des risques les plus importants en termes d'exposition et de capitaux assurés et analyse des risques aléatoires,
- Souscription des couvertures d'assurances Dommages à hauteur des SMP (sinistres maximum possibles) et/ou, selon les polices concernées, des sinistres raisonnablement escomptables dont les montants résultent, soit d'expertises agréées par les assureurs, soit de l'estimation des risques faite en collaboration avec les services internes, le courtier de la Société et les services ingénierie des assureurs,
- Recherche d'un équilibre optimal entre transfert financier des risques aux assureurs et l'auto-assurance,
- Solvabilité des assureurs et/ou réassureurs systématiquement vérifiée.

La négociation et la souscription des programmes d'assurances ainsi que leur suivi sont centralisées par la Direction Assurances du Groupe Casino, Casino S.A. étant l'unique souscripteur des assurances du groupe. Les polices souscrites sont des « polices master » établies en fonction de l'importance stratégique des risques à garantir et des offres et possibilités provenant des marchés d'assurance.

6.2.2 *Eléments d'appréciation des couvertures souscrites*

Concernant les principes de souscription exposés ci-avant, les garanties décrites ci-après le sont à titre indicatif d'une situation à un moment donné et ne peuvent être retenues comme étant permanentes du fait des modifications rendues nécessaires tant sur les risques à garantir que sur le niveau des garanties elles-mêmes, susceptibles d'intervenir à tout moment du fait des contraintes des marchés d'assurances et/ou de tout arbitrage éventuel du Groupe Casino.

Le mode de couverture global peut également varier compte tenu du grand nombre de sites, mais également compte tenu des localisations, des spécificités de chaque site, ou encore est adapté en fonction de la nature des activités exercées.

Le niveau des couvertures d'assurances retenu vise à fournir, dans le respect des objectifs ci-avant indiqués et sous réserve des contraintes liées aux marchés d'assurances, les capacités financières permettant une couverture significative des sinistres d'intensité raisonnablement estimés quant à leur montant et leur probabilité.

A la date du présent document, aucun sinistre majeur et/ou significatif, susceptible de modifier tant les conditions futures de couvertures que les montants globaux des primes assurance et/ou de l'auto-assurance, n'est intervenu.

6.2.3 *Auto-assurance*

La Société, au travers du Groupe Casino qui ne possède ni filiale d'assurance, ni de réassurance, a opté pour des solutions classiques d'auto-assurance, toutes négociées par le Groupe Casino en étroite relation et collaboration avec son courtier assurance et les assureurs concernés.

La gestion administrative des lignes d'auto-assurances est déléguée au courtier sous le double contrôle de Groupe Casino et des assureurs. Les sinistres gérés sous franchises font l'objet de procédures internes précises. Elles sont par ailleurs contractuellement définies dans les polices d'assurances quant à leur montant par sinistre et leur mode de fonctionnement.

L'essentiel de l'auto-assurance qui s'applique à la Société, concerne les programmes dommages aux biens/perte exploitation et la responsabilité civile générale et produits. Le niveau des franchises pouvant être supportées par la Société, au travers des polices souscrites par le Groupe Casino a été calculé pour, dans le temps, lisser au mieux la sinistralité transférée et diluer au maximum les effets, sur les primes, des cycles des marchés d'assurances.

Les franchises des programmes, dommages aux biens/perte exploitation et responsabilité civile sont à double niveau :

- Franchises absolues par sinistre, il s'agit des franchises basses applicables aux sinistres de fréquence. Leur montant annuel est historiquement connu et financièrement maîtrisé,
- Franchises par sinistre et/ou année d'assurance, applicables aux sinistres de moyenne intensité. Le montant total annuel de ces franchises est protégé par des stops annuels pour tenir compte du maximum supportable défini par le Groupe Casino par année d'assurance.

Pour l'ensemble des autres polices d'assurances, seule une ligne de franchises absolues par police et par sinistre s'applique.

6.2.4 *Les couvertures d'assurances*

De même que pour l'auto-assurance, les couvertures dommages aux biens/pertes exploitation et responsabilité civile représentent l'essentiel du budget des primes payées en raison de leur importance stratégique pour la Société en termes de capitaux assurés et de risque.

Les assurances dommages aux biens/perte exploitation et responsabilité civile sont garanties par l'intermédiaire de polices « Tous risques Sauf » qui autorisent des couvertures plus larges dans les limites de l'offre des marchés d'assurances.

Les garanties souscrites sont comparables à celles d'entités de taille et d'activité similaires à celles de la Société.

(a) Dommages aux biens et perte d'exploitation

— Le « sinistre maximum possible » (c'est-à-dire, sur un seul site pour un seul fait générateur), ayant été expertisé, la garantie des assureurs est accordée à hauteur de ce dernier, soit 200 000 000 euros pour les évènements majeurs,

— Les garanties principales accordées sont au maximum par sinistre les suivantes :

| | |
|--|-------------------------|
| Incendie, explosion, dommages électriques | 200 000 000 euros |
| Effondrement des bâtiments | 76 000 000 euros |
| Mouvements populaires, émeutes | 160 000 000 euros |
| Terrorisme, couverture | 160 000 000 euros |
| Catastrophes naturelles | 160 000 000 euros |
| Perte exploitation* | 60 000 000 euros |
| Recours des voisins et des tiers | 15 000 000 euros |
| Recours des locataires et des occupants | 15 000 000 euros |
| Perte d'usage / frais de mise en conformité..... | 15 000 000 euros |
| <u>Perte de loyers</u> | <u>15 000 000 euros</u> |

* (sur 18 mois)

(b) Responsabilité civile générale

— Responsabilité exploitation

Dommages corporels et/ou matériels : couverture du Groupe Casino à hauteur de 76 000 000 euros maximum par sinistre.

Bien que n'exploitant pas les murs des sites qu'elle possède, la Société, en sa qualité de copropriétaire des parties communes de sites où sont exploités des hypermarchés et supermarchés à l'enseigne du Groupe Casino, bénéficie de façon indirecte de la police d'assurance mise en place par le Groupe Casino en matière de responsabilité exploitation et bénéficie également à ce titre de la politique mise en œuvre par le Groupe Casino en matière de prévention et de maintien d'exploitation après sinistre.

— Responsabilité employeur accidents du travail et maladies professionnelles

Couverture de 12 000 000 euros maximum par année d'assurance.

(c) Autres assurances

Les autres couvertures d'assurances dont notamment, l'automobile, le transport, la construction, les responsabilités civiles particulières, pollution accidentelle, responsabilité des mandataires sociaux sont conformes aux standards de garanties et capacités de couvertures permises par les marchés d'assurances.

6.2.5 Contrôle interne

Préalablement à la réalisation des Apports, le contrôle interne dont bénéficient les activités de la Société suit les normes et procédures en vigueur au sein du Groupe Casino. Dans ce contexte, la Direction de la Société appréhende le contrôle interne comme un ensemble de processus et moyens mis en œuvre au sein de l'entreprise destiné à fournir une assurance raisonnable quant à l'atteinte des objectifs fixés par la Direction concernant la conduite des activités, la fiabilité des informations financières ainsi que la conformité aux lois et aux règlements en vigueur.

6.3 PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE

La dénomination sociale de Mercialys est protégée par un dépôt de marque française.

Par ailleurs, la Société se verra concéder par IGC, dans le cadre des opérations d'Apports (voir paragraphe 5.1.5 « Historique de la Société et opérations d'apports »), une licence d'exploitation non exclusive de

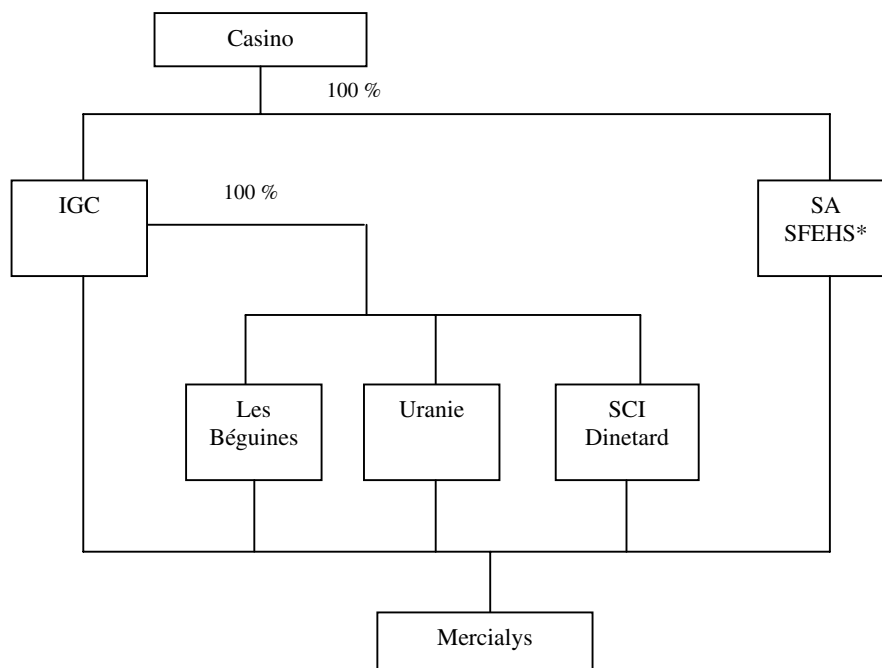
la marque « CAP COSTIERES » déposée à l'Institut National de la Propriété Intellectuelle le 14 octobre 2002 et enregistrée sous le numéro 02 3 188 709 (voir chapitre 19 « Opérations avec des apparentés »).

La Société n'est pas dépendante à l'égard de marques, brevets, ou licences pour son activité ou pour sa rentabilité.

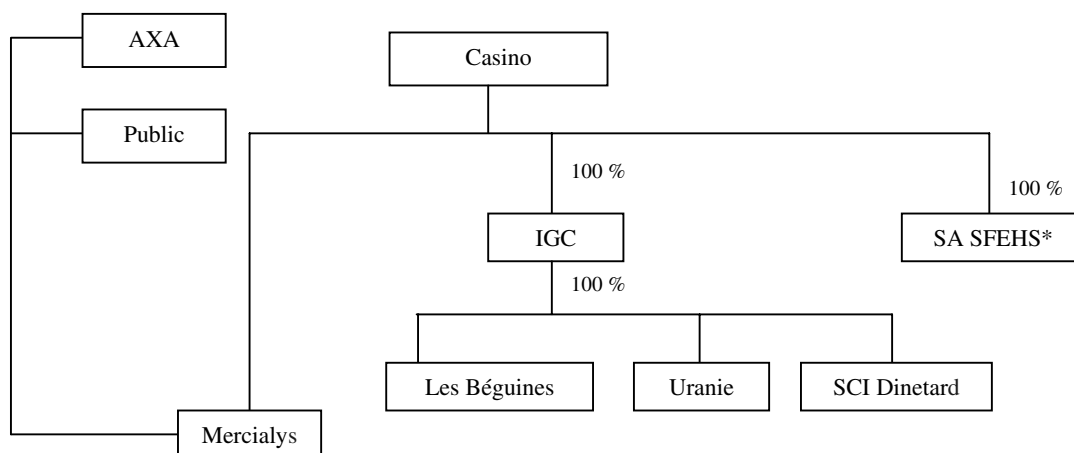
7 ORGANIGRAMME

7.1 PLACE DE LA SOCIÉTÉ AU SEIN DU GROUPE CASINO

Les organigrammes simplifiés ci-dessous présentent la place de la Société au sein du Groupe Casino, après réalisation des Apports et à terme après l'introduction en bourse. Une brève description des activités du Groupe Casino figure au paragraphe 6.1. Pour une description des relations avec le Groupe Casino et des opérations d'Apports, voir le paragraphe 5.1.5 du présent document.



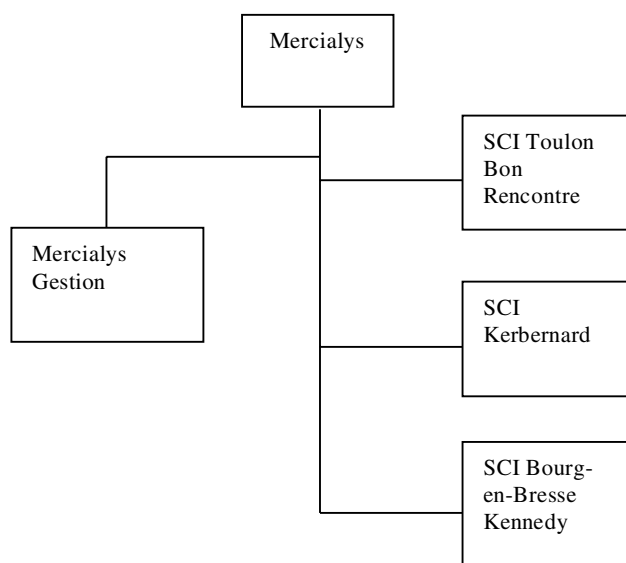
A l'issue de l'introduction en bourse de la Société, il est prévu que la participation d'IGC dans Mercialys soit ultérieurement transférée à Casino.



* Société Française d'Exploitation d'Hypermarchés et de Supermarchés

7.2 ORGANIGRAMME DU GROUPE MERCIALYS

L'organigramme ci-dessous présente la structure juridique du groupe Mercialys après réalisation des Apports. La quasi-totalité des actifs immobiliers est détenue en direct, à l'exception de trois actifs détenus par l'intermédiaire de sociétés civiles immobilières.



8 PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS

8.1 PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES

La Société a pour activité principale l'acquisition, la détention et la gestion d'actifs immobiliers commerciaux en vue de leur location. Les informations relatives aux actifs immobiliers détenus par la Société sont présentées ci-dessus au chapitre 6 « Aperçu des activités de la Société ».

Dans le cadre du Contrat de Prestations de Services (voir chapitre 19 « Opérations avec des apparentés — Convention de Prestations de Services avec Casino ») à conclure le 8 septembre 2005, le Groupe Casino mettra à disposition de la Société des locaux situés au 58-60 avenue Kléber, 75116 Paris. Les directeurs des centres sont implantés directement dans les centres commerciaux eux-mêmes.

8.2 ASPECTS ENVIRONNEMENTAUX LIÉS À LA DÉTENTION DES ACTIFS IMMOBILIERS PAR LA SOCIÉTÉ

La politique de la Société en matière de respect de l'environnement, le régime juridique applicable, ainsi que les facteurs de risques liés aux aspects environnementaux de la détention des actifs par la Société sont présentés ci-dessus respectivement au paragraphe 6.1.8 « Environnement/Développement durable », au paragraphe 6.1.7 « Environnement réglementaire » et au paragraphe 4 « Facteurs de risques — Risques environnementaux et liés à la santé (amiante, légionelle, installations classées) ».

9 EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT

La présentation et l'analyse qui suivent doivent être lues avec l'ensemble du présent document de base et notamment les comptes et données consolidés pro forma de la Société pour les exercices 2002, 2003 et 2004 (normes comptables françaises), les comptes consolidés annuels pro forma pour l'exercice 2004 en normes comptables IFRS et les comptes consolidés semestriels pro forma pour les premiers semestres 2004 et 2005 en normes comptables internationales. Les états financiers consolidés pro forma (en normes comptables françaises et internationales) présentés dans le document de base n'ont pas fait l'objet d'un audit mais d'un examen des commissaires aux comptes. Ils ont été élaborés à partir des informations issues des comptes individuels audités des sociétés du Groupe Casino et du Groupe AXA qui procéderont aux différents Apports (tels que décrits au paragraphe 5.1.5, « Historique de la Société et opérations d'apports »). L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la réalisation de l'ensemble des opérations d'Apports est sous condition suspensive du règlement-livraison des actions de la Société qui seront offertes au marché dans le cadre de l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext. L'évaluation de l'activité de la Société doit être effectuée en tenant compte des informations contenues au chapitre 4 « Facteurs de risques ».

9.1 PRÉSENTATION GÉNÉRALE

La Société exerce une activité patrimoniale consistant en la détention et en la gestion, en vue de leur location, d'actifs immobiliers commerciaux situés en France et composés essentiellement de galeries marchandes et de cafétérias attenantes à un hypermarché ou à un supermarché du Groupe Casino. Ces actifs sont principalement loués à des enseignes nationales, succursalistes ou franchisées, ainsi qu'à des commerçants indépendants et à des cafétérias du Groupe Casino. Sauf indication contraire, les chiffres présentés dans le présent chapitre proviennent des états financiers consolidés *pro forma* établis en application des normes comptables françaises.

En 2004, la Société a enregistré 67,8 millions d'euros de revenus locatifs (normes comptables françaises), dont 79 % avec des sociétés externes au Groupe Casino (c'est à dire non contrôlées par Casino au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce). Les revenus locatifs générés en 2004 avec le Groupe Casino représentent 21 % de l'ensemble des revenus locatifs et proviennent pour l'essentiel de Casino Cafétéria. Le résultat d'exploitation consolidé de la Société s'est élevé en 2004 à 40,2 millions d'euros (normes comptables françaises). Au 30 juin 2005, les revenus locatifs de la Société ont atteint 37,2 millions d'euros et son résultat opérationnel 26,6 millions d'euros (normes comptables IFRS).

9.1.1 Etats financiers Consolidés Pro Forma

Le présent document de base contient les comptes consolidés annuels *pro forma* pour les trois derniers exercices clos les 31 décembre 2002, 2003 et 2004, établis en normes comptables françaises (les « **Comptes Consolidés Annuels Pro Forma** »), les comptes consolidés annuels *pro forma* pour 2004 établis en normes comptables IFRS (les « **Comptes Consolidés Annuels Pro Forma IFRS** »), ainsi que les comptes consolidés semestriels *pro forma* pour les premiers semestres 2004 et 2005 établis en normes comptables internationales IFRS (les « **Comptes Consolidés Semestriels Pro Forma IFRS** »), ensemble avec les Comptes Consolidés Annuels Pro Forma et les Comptes Consolidés Annuels IFRS, les « **Etats Financiers Consolidés Pro Forma** »).

L'European Public Real Estate Association (EPRA) propose un format de présentation du compte de résultat adapté à l'activité des sociétés foncières et respectant les contraintes des normes IFRS. Mercialis a décidé de s'inspirer des pratiques du secteur et de ce format pour la présentation du compte de résultat dans ses Etats Financiers Consolidés Pro Forma.

Les Etats Financiers Consolidés Pro Forma de la Société pour les périodes considérées ont été élaborés à partir des informations issues des comptes individuels audités des sociétés du groupe AXA (SCI Vendôme Commerces) et du Groupe Casino qui procèderont aux différents Apports (IGC, Dinetard, Uranie, les Béguines, SFEHS) ou dont les parts sociales seront apportées à la Société (SCI Bourg en Bresse Kennedy, SCI Toulon Bon Rencontre et SCI Kerbernard), le Groupe Casino et le groupe AXA n'ayant pas établi d'états financiers isolant les activités du périmètre de la Société préalablement au transfert des actifs à la Société. Le présent document de base contient aussi les comptes sociaux historiques audités de la Société, avant la réalisation des Apports. Ces comptes ne sont pas représentatifs de la situation financière de la Société. Bien que la Société n'ait pas été propriétaire des actifs et passifs immobiliers et n'ait pas exercé les activités comprises dans son périmètre d'activité actuel durant les périodes considérées, les Etats Financiers Consolidés Pro Forma présentent le patrimoine et les résultats directement rattachables à l'activité de la Société et comptabilisés au sein du Groupe Casino et du groupe AXA au cours des périodes considérées, à partir des hypothèses que la Société a considérées comme raisonnables en la circonstance. Cependant, compte tenu des modalités des apports (voir paragraphe 5.1.5 « Historique de la Société et opérations d'apports ») et des hypothèses retenues pour l'établissement des Etats Financiers Consolidés Pro Forma, certains éléments comptabilisés au bilan et/ou au compte de résultat des sociétés apporteurs n'ont pas été comptabilisés dans les Etats Financiers Consolidés Pro Forma. L'attention des investisseurs est appelée sur les principes et hypothèses retenus dans la préparation des Etats Financiers Consolidés Pro Forma, dont les investisseurs sont invités à prendre connaissance de manière détaillée. Les Etats Financiers Consolidés Pro Forma, qui n'ont pas été audités par les commissaires aux comptes, ont néanmoins fait l'objet d'un examen conformément à leurs normes professionnelles. Ils ont conclu ne pas avoir relevé d'élément de nature à remettre en cause le caractère raisonnable des conventions retenues pour la présentation de ces comptes *pro forma*, la traduction chiffrée de ces conventions et la conformité des méthodes comptables utilisées avec les normes françaises ou internationales. Pour ces différentes raisons, les Etats Financiers Consolidés Pro Forma ne sont cependant pas nécessairement représentatifs de ce qu'auraient été la situation financière et les résultats de la Société si elle avait exercé son activité comme une entité distincte, autonome et cotée au cours des périodes présentées et ne sont pas indicatifs des futures performances de la Société (voir paragraphe 4.2 « Risques liés à la Société — Risque de non représentativité des états financiers présentés dans le document de base »).

Les comptes consolidés de la Société seront, à compter de son introduction en bourse, établis selon les normes IFRS. L'application de ces nouvelles normes aura un impact significatif dans de nombreux domaines et générera des différences importantes par rapport aux comptes établis par la Société conformément aux normes comptables françaises. Les principales différences résultant de l'application des normes IFRS au titre de l'exercice 2004 et aux fins des comptes *pro forma* de la Société sont présentées ci-dessous par rapport aux normes comptables françaises, (voir paragraphe 20.5 « Réconciliation des états financiers *pro forma* établis selon les principes comptables français et selon les normes comptables internationales »). Ces différences étant observées au titre de comptes *pro forma*, il est possible que les différences qui résulteront de l'application des normes IFRS au titre de l'exercice 2005, qui seront *pro forma* seulement pour partie, ne seront pas identiques aux différences exposées dans le présent document. De plus, les Comptes Consolidés Annuels Pro Forma IFRS ont été établis sur la base des connaissances actuelles de la Société sur les options, normes, interprétations et questions techniques relatives aux normes IFRS ; en fonction de l'évolution de ces paramètres, il est possible que le bilan d'ouverture présenté ne soit pas le bilan d'ouverture à partir duquel les comptes consolidés de l'exercice 2005 seront effectivement établis.

Le régime des SIIC exonère d'impôt sur les sociétés les résultats provenant des activités immobilières sous la condition d'être distribués à hauteur de 85 % ou 50 % minimum, en fonction du type de revenu. Afin de bénéficier du régime fiscal des SIIC dès que possible après son introduction en bourse, l'exercice de la Société ouvert le 1^{er} janvier 2005 sera clos le dernier jour du mois du règlement-livraison des actions qui seront offertes au marché dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext. Dans les quatre mois suivant l'ouverture du nouvel exercice, la Société exercera l'option pour bénéficier du régime fiscal des SIIC. Ce régime sera applicable à compter du premier jour de ce nouvel exercice.

En conséquence, la Société sera redevable de l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun au titre des bénéfices réalisés au cours de l'exercice clos le dernier jour du mois du règlement-livraison tel qu'indiqué ci-dessus. Le montant exact de ces bénéfices dépendra de la période écoulée entre la date de réalisation des Apports et la clôture de cet exercice. Les charges liées à l'augmentation de capital viendront limiter ou annuler le résultat courant imposable de telle sorte que l'impôt relatif à cette période sera nul ou non significatif. A cette date en conséquence de l'option pour le régime des SIIC, les plus-values latentes existant le cas échéant sur les immeubles et les parts de certaines sociétés civiles immobilières que la Société détiendra à la suite de la réalisation des Apports devraient en principe être soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5 % (« exit tax »). Toutefois, dans la mesure où les apports des actifs, autres que les parts de certaines sociétés civiles immobilières, auront été réalisés à leur valeur vénale, la Société estime qu'aucune plus-value latente significative sur les Apports ne devrait exister à la clôture de l'exercice et donc qu'aucun impôt ne devrait être dû à ce titre par la Société compte tenu de la courte période prévue entre la date de réalisation des Apports et la date de clôture de l'exercice considéré. En revanche, les apports des parts sociales des SCI Kerbernard, Toulon Bon Rencontre et Bourg en Bresse Kennedy seront effectués, au plan comptable, à la valeur nette comptable (voir paragraphe 5.1.5 « Historique de la Société et opérations d'apports »). Sur la base des expertises des actifs immobiliers détenus par ces sociétés, réalisées au 30 juin 2005, la Société estime que la plus-value latente sur les parts desdites sociétés civiles immobilières devant être constatée à la date de l'option de la Société pour le régime SIIC devrait s'élever à environ 16 millions d'euros. En conséquence, la Société sera soumise à une imposition à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5 % (« exit tax ») au titre de ces plus-values, et devra donc acquitter un montant d'impôt à cet égard d'environ 2,6 millions d'euros. Cet impôt sera payable par quart, la première fois le 15 décembre de l'année de l'option pour le régime SIIC, soit 2005 en principe et le 15 décembre des trois années suivantes.

9.1.1.1 Base d'établissement des Comptes Consolidés Annuels Pro Forma

Les Comptes Consolidés Annuels Pro Forma (établis en application des normes comptables françaises) ont été établis à partir des principales hypothèses suivantes :

Apports

Les actifs présentés dans les Comptes Consolidés Pro Forma sont ceux qui sont apportés à la Société. Il n'a pas été tenu compte des actifs qui ont été cédés par IGC préalablement à la réalisation des Apports au cours des exercices présentés. Par conséquent, l'évolution des montants d'actifs présentée n'est pas nécessairement représentative de la situation patrimoniale de la Société qui aurait été en place si la Société avait existé pendant les périodes indiquées. Les Apports portent sur des actifs immobiliers, des parts de certaines sociétés civiles apportées et sur un contrat de crédit-bail. Ils sont sans effet rétroactif. Bien que soumis au régime juridique des scissions, le traité d'apport des actifs IGC stipule que ces apports sont effectués sans apport des créances et des dettes spécifiques à l'activité apportée, autre que celles des sociétés civiles apportées, du contrat de crédit-bail et

de certains contentieux en cours (les conséquences financières éventuelles de ces derniers restant toutefois à la charge des sociétés apportées) (voir paragraphe 5.1.5 « Historique de la Société et opérations d'apports »).

Etablissement du bilan et du compte de résultat

Conformément aux normes comptables françaises, les valeurs nettes comptables des immobilisations corporelles et des titres apportés ont été déterminées à partir des comptes annuels des sociétés apportées et ont fait l'objet des retraitements nécessaires aux opérations d'apports, à l'exception du crédit-bail, traité comme s'il avait été acquis par emprunt. Etant donné qu'une grande majorité des Apports Casino proviennent de la société IGC créée au 1^{er} janvier 2000, les valeurs brutes de la totalité des immobilisations apportées retenues sont égales aux valeurs nettes au 31 décembre 2004 majorées des amortissements intervenus sur la période 2000-2004. La galerie Espace Anjou apportée par la SCI Vendôme Commerces avait été cédée à cette dernière par Uranie en 2002 et est considérée, dans les États Financiers Consolidés Pro Forma, comme ayant toujours appartenu à Mercialys et figure pour la valeur nette comptable qu'elle avait chez Uranie avant sa cession. Les amortissements, tels qu'ils figurent dans les Comptes Consolidés Annuels Pro Forma (établis en application des normes comptables françaises), sont calculés selon le mode linéaire sur une durée de 20 ans (agencements et aménagement des terrains et bâtiments, constructions) ou de 10 ans (agencements, modifications ou transformation de locaux). Ces amortissements sont liés aux investissements réalisés par IGC, tels qu'ils figurent dans les Comptes Consolidés Annuels Pro Forma. Ils sont inférieurs à ceux auxquels la Société aurait procédé si elle avait acquis les actifs y afférents dans le cadre du dispositif qui sera mis en place après l'introduction en bourse, soit par des acquisitions directement sur le marché, soit au travers de la Convention de Partenariat (Voir chapitre 19 « Opérations avec des apparentés — Convention de Partenariat avec Casino »). En effet, tels qu'ils apparaissent dans les Comptes Consolidés Annuels Pro Forma, ces investissements ne tiennent pas compte de la marge de promotion (laquelle peut être élevée), ni des coûts d'étude ou de maîtrise d'ouvrage déléguée pour ceux de ces actifs dont IGC a assuré elle-même la promotion. L'investissement théorique correspondant aux principales opérations réalisées entre 2002 et 2004 aurait été d'environ 130 millions d'euros si la Société avait acquis les actifs concernés dans le cadre de la Convention de Partenariat (sur la base d'un taux de capitalisation de 8 %). En conséquence, les montants des amortissements relatifs aux futurs investissements de la Société tels qu'ils figureront dans les comptes de la Société à l'avenir seront supérieurs à ceux figurant dans les Comptes Consolidés Annuels Pro Forma.

Emprunts et dettes financières — Trésorerie

Sous réserve des exceptions indiquées ci-dessous, la Société n'a pris en compte aucune dette financière. Il a en effet été décidé de ne transférer aucun endettement dans le cadre des Apports, aucune dette n'étant adossée aux actifs apportés au niveau des sociétés apportées. Sont cependant comptabilisés en emprunts et dettes financières à hauteur de 22,5 millions d'euros au 31 décembre 2004 le contrat de crédit-bail apporté et le montant des dépôts de garantie versés par les locataires et transférés par les sociétés apportées à la Société.

Les dépôts de garanties, comptabilisés en dettes financières, ont pour contrepartie un montant équivalent dans les comptes de la Société au titre de la trésorerie. En effet, ces dépôts de garantie, bien qu'étant dus à terme par la Société, constituent pour cette dernière une source importante de liquidités.

Le contrat de crédit-bail apporté concerne la galerie marchande de Tours-La-Riche-Soleil et a fait l'objet d'un retraitement afin de faire apparaître cet actif au bilan. Cet actif est en effet traité comme s'il avait été acquis par emprunt bien que la Société n'en soit pas propriétaire. En conséquence, les postes d'immobilisations corporelles sont augmentés de montants financés à l'origine par l'organisme de crédit-bail en contrepartie d'un emprunt inscrit au passif. Les annuités de loyer sont éliminées et remplacées par une dotation normale aux amortissements et une charge financière. Les montants relatifs au crédit-bail, tels qu'ils figurent dans les dettes financières correspondent au capital restant dû.

La Société a par ailleurs acquis un actif immobilier préalablement aux apports et a souscrit une avance auprès de Casino Guichard-Perrachon d'un montant de 1,6 million d'euros (droits de mutation inclus) comptabilisée dans le cadre d'un compte courant d'actionnaire. Ce montant figurera dans le bilan d'ouverture de la Société.

La rémunération de la trésorerie résultant des dépôts de garantie et de l'exploitation a été intégrée en produits financiers dans le compte de résultat relatif aux périodes présentées. Les intérêts financiers afférents au crédit-bail sont également pris en compte sur ces mêmes périodes et comptabilisés au compte de résultat en charges financières. Les produits générés par la trésorerie se sont élevés à 347 000 euros en 2003 et à 263 000 euros en 2004. Les charges financières afférentes au crédit-bail se sont élevés en 2003 et 2004 à respectivement 413 000 et 353 000 euros.

La variation, pour les exercices 2002, 2003 et 2004, de la capacité d'autofinancement et du besoin en fonds de roulement d'une part, des investissements et des distributions d'autre part, est présentée au bilan sous la rubrique « Trésorerie ».

Provisions

Les passifs et les créances n'étant pas apportés, à l'exception de ceux décrits ci-avant (voir 5.1.5 « Historique de la Société et opérations d'apports »), les provisions pour risques et charges pour dépréciation de créances ne figurent pas dans les bilans *pro forma* ; toutefois, les dotations et reprises les concernant sont incluses dans le compte de résultat en frais généraux afin de donner une indication de ce que pourrait être l'exploitation future de la Société. Ainsi, les risques et charges inhérents aux actifs apportés connus à la date du règlement-livraison, sous certaines conditions, demeurent à la charge des sociétés apporteurs, conformément aux traités d'apports conclus avec la Société (voir paragraphe 5.1.5 « Historique de la Société et opérations d'apports »). La société n'expose pas de dépenses d'entretien de ses ensembles immobiliers susceptibles d'entrer dans le cadre de programmes pluriannuels de gros entretiens ou grandes révisions qui doivent faire l'objet de provisions.

Charges

Les charges de la Société se divisent en trois grandes catégories : d'une part, (i) les charges locatives non récupérées et charges sur immeubles (telles que les honoraires de gestion locative non refacturés, les provisions et pertes sur créances ainsi que diverses autres charges afférentes aux immeubles — travaux d'entretien non refacturés, frais d'éviction des locataires, honoraires des géomètres, avocats...), qui sont afférentes aux immeubles et sont déduites des revenus locatifs pour obtenir un montant de « loyers nets », et d'autre part, (ii) les charges externes et (iii) les charges de personnel.

Les charges externes de la Société sont calculées de manière théorique pour chaque exercice et correspondent notamment aux frais liés aux ouvertures des nouveaux sites, aux frais de communication financière, aux expertises du parc immobilier, aux jetons de présence versés aux membres du conseil d'administration, et aux différentes prestations de services des sociétés du Groupe Casino calculées conformément aux modalités de la Convention de Prestations de Services (voir chapitre 19 « Opérations avec des apparentés — Convention de Prestations de Services avec Casino »), non imputables à l'exploitation des sites. Il a été tenu compte d'une indexation forfaitaire pour les années précédentes (de l'ordre de 5 % par an, compte tenu de la croissance de la Société sur les années considérées). Ces frais ont été estimés par la Société par rapport à sa connaissance actuelle de son activité.

Les charges de personnel correspondent à l'ensemble des coûts (salaires, charges sociales, congés payés, avantages à long terme...) des équipes de direction et de gestion pour 2004, telles qu'elles seront transférées dans le cadre des Apports, en tenant également compte des coûts des personnes recrutées avant le 30 juin 2005 et d'un recrutement à venir. Pour les années antérieures, une indexation forfaitaire a été appliquée.

Prise en compte du résultat et impôt sur les sociétés

Le résultat d'un exercice est réputé être distribué en totalité au 30 juin de l'année suivante, même si la politique de distribution du résultat peut être différente à l'avenir. Le régime des SIIC exonère d'impôt sur les sociétés les résultats provenant des activités immobilières sous la condition d'être distribués à hauteur de 85 % minimum en ce qui concerne les revenus locatifs et 50 % minimum en ce qui concerne les plus-values de cession d'actifs immobiliers ; en conséquence, aucun impôt exigible ou différé n'a été retenu dans les comptes *pro forma*, à l'exception de l'impôt dû au titre des produits financiers dégagés par la trésorerie nette disponible (voir paragraphe 6.1.6 « Environnement réglementaire — Régime fiscal applicable à la Société » et chapitre 20.8 « Politique de distribution des dividendes »).

Pour plus d'informations sur l'élaboration de ces Comptes Consolidés Annuels Pro Forma, y compris les hypothèses retenues, voir paragraphe 20.1 « Comptes Consolidés Annuels Pro Forma aux 31 décembre 2002, 2003 et 2004 établis en normes françaises »).

9.1.1.2 Base d'établissement des Comptes Consolidés Annuels et Semestriels Pro Forma IFRS

La Société aura l'obligation de présenter ses comptes consolidés annuels en normes comptables internationales à partir de l'exercice 2005. Selon l'évolution des travaux des instances normalisatrices et interprétatives de l'IASB et de l'IFRIC et les options et exemptions qui seront effectivement retenues par la Société lors de l'élaboration de ses comptes consolidés pour 2005, la situation financière et les résultats de l'exercice 2004 tels

que présentés dans les Comptes Consolidés Annuels et Semestriels Pro Forma IFRS dans ce document pourront être différents de ceux présentés en comparatif lors de l'arrêté comptable au 31 décembre 2005.

A ce stade, pour établir ses Comptes Consolidés Annuels et Semestriels Pro Forma IFRS, la Société a appliqué (i) les normes et interprétations IFRS qui seront applicables au 31 décembre 2005 dans l'état où elles sont connues à la date d'élaboration des Comptes Consolidés Annuels et Semestriels Pro Forma IFRS, (ii) la résolution anticipée à ce jour des questions techniques et des projets en cours discutés par les instances normalisatrices et interprétatives de l'IASB et de l'IFRIC telle qu'elle serait applicable lors de la publication des comptes consolidés de l'exercice 2005, et (iii) les options et exemptions qui devraient raisonnablement être retenues pour l'établissement de ses premiers comptes en application du référentiel IFRS en 2005.

Les Comptes Consolidés Annuels et Semestriels Pro Forma IFRS ont été établis à partir des mêmes hypothèses que celles utilisées pour l'établissement des Comptes Consolidés Annuels Pro Forma (voir paragraphe 9.1.1.1 « Base d'établissement des Comptes Consolidés Annuels Pro Forma »), à l'exception de ce qui suit :

Etablissement du bilan

La valeur des actifs non-courants figurant dans le cadre des Comptes Consolidés Annuels Pro Forma IFRS est très supérieure à la valeur des actifs immobilisés figurant dans les Comptes Consolidés Annuels Pro Forma (905 millions d'euros, par rapport à 516 millions d'euros). Les Comptes Consolidés Annuels Pro Forma IFRS au 31 décembre 2004 et les Comptes Consolidés Semestriels Pro Forma IFRS au 30 juin 2005 sont établis sur la base des valeurs auxquelles les Apports par IGC et ses filiales ainsi que par la SCI Vendôme Commerces seront réalisés, soit les valeurs d'expertise des actifs au 30 juin 2005 (hors droits de mutation), majorées des amortissements qui devraient être comptabilisés depuis le 1^{er} janvier 2005.

En revanche, après réalisation de l'apport, les nouveaux immeubles de placement seront comptabilisés à leur coût d'entrée historique, conformément aux possibilités offertes par les normes IFRS. Pour les exercices suivants, les actifs feront l'objet d'une nouvelle expertise dont le résultat sera donné en annexe aux comptes, sans donner lieu à une éventuelle réévaluation comptable des actifs en cas d'augmentation de leur valeur et servira au calcul de l'actif net réévalué communiqué au marché par la Société.

Les amortissements, tels qu'ils figurent dans les Comptes Consolidés Annuels et Semestriels Pro Forma IFRS, sont calculés selon le mode linéaire sur une durée de 40 ans (bâtiments et constructions), 20 ans (agencements et aménagement des terrains) ou de 10 ans (agencements, modifications ou transformation de locaux). Les amortissements concernant les agencements apportés sont limités à leur durée de vie restante. La durée d'amortissement applicable pour les bâtiments et constructions est plus longue que celle appliquée en vertu des normes comptables françaises et est conforme aux usages de la profession. Cette différence entraînera une dépréciation moins rapide de la valeur des actifs immobiliers de la Société évalués en référentiel IFRS par rapport à la valorisation en normes comptables françaises, étant par ailleurs rappelé que les valeurs brutes auxquelles sont appliqués ces amortissements sont plus élevées que celles retenues dans les comptes établis selon les normes comptables françaises.

Enfin, en application des normes IFRS, les actifs financiers non courants sont constitués des produits à recevoir des locataires de la Société dans le cadre des baux à construction qu'elle a consentis. Ces produits à recevoir représentent la valeur des constructions occupées par le locataire et rétrocédées à la Société au terme du bail. Ils s'analysent comme un complément de loyer payable en nature et étalé sur la durée du bail. A l'échéance du bail, le montant de ces produits à recevoir est soldé par un même montant dans un compte immobilisations.

Impact des ajustements

Les ajustements décrits ci-dessus ont un impact sur la valeur des actifs, les capitaux propres et le résultat net de la Société. Le total de l'actif non-courant au 1^{er} janvier 2004 s'élève à 897,2 millions d'euros en application du référentiel IFRS, en forte hausse par rapport aux 514,6 millions d'euros pour le total de l'actif immobilisé évalué selon les normes comptables françaises. Les capitaux propres de l'ensemble consolidé au 1^{er} janvier 2004 établis en application du référentiel IFRS, s'élèvent à 881,9 millions d'euros, en forte hausse par rapport aux 499,3 millions d'euros comptabilisés selon les normes comptables françaises. Le montant des capitaux propres de l'ensemble consolidé au 31 décembre 2004, établi en application du référentiel IFRS, est de 890 millions d'euros contre 500,6 millions d'euros en application des normes comptables françaises. Le résultat net de l'ensemble consolidé au 31 décembre 2004 s'établit en application du référentiel IFRS à 46,9 millions d'euros, également très supérieur à un résultat net de 40,1 millions d'euros en application de normes comptables françaises. Cette variation est essentiellement due au moindre montant des amortissements selon les normes IFRS.

Pour plus d'informations sur l'élaboration des Comptes Consolidés Annuels et Semestriels Pro Forma IFRS et sur les hypothèses retenues pour les élaborer, voir paragraphe 20.3 « Comptes Consolidés Annuels Pro Forma au 31 décembre 2004 et Comptes Consolidés Semestriels Pro Forma aux 30 juin 2004 et 2005 établis en normes comptables internationales ».

9.1.2 Principaux facteurs ayant une incidence sur l'activité et les résultats

Les principaux facteurs dont la Société estime qu'ils ont une incidence sur son activité et ses résultats sont présentés ci-dessous.

L'impact de ces facteurs sur l'activité et les résultats de la Société doit être mesuré en tenant compte des particularités du secteur de l'immobilier commercial, notamment par rapport à l'immobilier de bureau ou logistique. La Société considère que ces différents facteurs ont à court terme un effet limité sur son activité et ses résultats. En effet, dans la mesure où les revenus locatifs de la Société proviennent de loyers issus de baux commerciaux auxquels est attachée une valeur de droit au bail, la Société connaît une très grande stabilité à court terme de ses revenus et résultats. Etant donné que la plus grande partie des loyers sont fixes (la partie variable des loyers ne représente qu'un pourcentage très limité du total des loyers (5,1 % des loyers totaux en 2004)), la grande masse des revenus de la Société est peu susceptible de varier, à la hausse ou à la baisse, d'un exercice à l'autre (sauf en cas exceptionnel de crise économique en France grave et généralisée). Bien que la conjoncture économique, l'évolution de la consommation, la concurrence et d'autres facteurs économiques aient une influence importante sur le développement de l'activité de la Société, à la différence de beaucoup d'entreprises, ils ne produisent leurs effets qu'à moyen et long terme et ont une incidence relativement limitée sur un horizon plus court de un à trois ans. De plus, le droit au bail, qui appartient au locataire, et dont la valeur peut être très élevée, constitue un élément de stabilité offrant à la Société des loyers relativement réguliers, et contribue fortement au haut niveau du taux d'occupation dont elle bénéficie. La durée effective du bail dépasse, en pratique, la durée initiale contractuelle de 9 ou 10 ans. Enfin, la plupart des charges locatives et des impôts fonciers sont également refacturés aux locataires, ce qui confère aux charges supportées par la Société une assez grande stabilité et prévisibilité.

La part la plus importante de la progression des revenus locatifs de la Société d'un exercice à l'autre provient généralement du développement du portefeuille immobilier de la Société, notamment par voie d'acquisition, de création ou de restructuration — extension. Les revenus locatifs progressent à la suite de ces opérations de croissance du fait de l'augmentation du nombre des baux et également, lors de l'entrée des nouveaux locataires, du paiement d'un droit d'entrée correspondant au droit au bail (dans les cas où celui-ci est la propriété du bailleur).

Contexte macroéconomique

Le secteur de l'immobilier commercial, et notamment celui des centres commerciaux, est directement influencé par la conjoncture économique générale, mais avec un délai de latence. Les principaux indicateurs macroéconomiques, notamment la croissance du PIB, le niveau de la consommation des ménages et plus généralement de l'indice de confiance des ménages, tout comme le niveau des taux d'intérêt, et dans une moindre mesure le niveau de l'inflation et du coût de la construction, sont susceptibles d'avoir, à moyen et long terme, une incidence sur ce marché en raison de leur impact sur l'activité des locataires des centres commerciaux (voir paragraphe 6.1.3 « Présentation du marché de l'immobilier commercial — Contexte macroéconomique »).

L'évolution du niveau de la consommation des ménages, en faisant progresser le taux d'occupation des surfaces commerciales et les chiffres d'affaires des locataires, augmente les capacités de paiement de ces locataires et le montant de la part variable des loyers facturés liée à leurs chiffres d'affaires. De plus, en accroissant la demande de nouvelles surfaces pour répondre aux besoins de consommation, une augmentation du niveau de la consommation des ménages est susceptible d'entraîner une augmentation éventuelle de la valeur des patrimoines immobiliers commerciaux. Enfin, le niveau des taux d'intérêts influence la valeur des portefeuilles d'actifs commerciaux, la charge des frais financiers (et ainsi la santé financière) des locataires qui seraient endettés, le coût du financement des opérations d'investissement et le niveau de l'indice ICC qui est pris en compte à la fois dans le calcul des loyers fixes payables à la Société et dans celui du loyer minimum garanti pour les loyers à double composante.

Après un ralentissement de la croissance entre 2001 et 2003 qui s'est traduit par une remontée du chômage et un recul de l'indice de confiance des ménages, l'activité de la Société s'est inscrite depuis le début de l'année 2004 dans un contexte économique caractérisé par une plus forte croissance du PIB et de la consommation des ménages. Les premiers mois de l'année 2005 ont montré une croissance de la fréquentation et des chiffres

d'affaires au niveau des grands centres commerciaux de la Société. Par ailleurs, sur les dix dernières années, le niveau des taux d'intérêts s'est en revanche maintenu à des niveaux historiquement bas.

Activité des centres commerciaux

L'activité des centres commerciaux en France, après avoir enregistré une hausse de 3,2 % en 2002 et un léger fléchissement en 2003, a renoué avec la croissance du chiffre d'affaires généré par les locataires de surface avec, selon le CNCC, une hausse de 2,4 % en 2004 en général par rapport à une hausse de 1,4 % en 2003 pour les centres de plus de 20 000 m². Pour la deuxième année consécutive, les Grandes Surfaces Spécialisées ont soutenu l'activité et affichent un chiffre d'affaires en progression de 4,1 % sur l'année 2004, contre 5,8 % en 2003 et 4,1 % en 2002. Cette évolution des chiffres d'affaires a une légère influence positive sur le montant des loyers facturés aux locataires de surfaces commerciales dont une part variable est liée aux chiffres d'affaires de ces locataires. Elle contribue également à augmenter le niveau du taux d'occupation, ainsi que la valeur du patrimoine des propriétaires de surfaces commerciales.

Les grands centres commerciaux et les centres locaux de proximité ont enregistré les performances les plus élevées en 2004, en affichant respectivement une hausse de 2,7 % et 2,8 %, d'après le CNCC. La progression des centres régionaux est en revanche plus faible, avec 2,1 %. Selon le CNCC, en retenant le format des commerces (boutiques d'une surface inférieure à 750 m² et Grandes Surfaces Spécialisées d'une surface supérieure à 750 m²), le rythme de progression en 2004 est nettement plus élevé pour les Grandes Surfaces Spécialisées que pour les boutiques, et plus particulièrement dans les grands centres commerciaux (+7,2 %), ceux-ci ayant bénéficié des effets des rénovations et des re-commercialisations réalisées ces dernières années, lesquelles ont favorisé le développement de ce type de commerce. La progression de l'activité des centres commerciaux contribue à la bonne tenue des taux d'occupation et donc au montant global des loyers facturés par les propriétaires de surfaces commerciales. Elle contribue également à renforcer la valeur des portefeuilles immobiliers des propriétaires. Si les centres régionaux enregistrent généralement des performances plus élevées que les grands centres commerciaux et les centres locaux en termes de rentabilité, ce sont donc les grands centres commerciaux et les centres locaux qui ont récemment connu les taux de croissance les plus élevés. La Société n'est pas présente sur le marché des centres régionaux, son portefeuille n'étant composé que de grands centres commerciaux et des centres locaux.

Concurrence

La Société exerce son activité patrimoniale dans un secteur très concurrentiel, aussi bien pour l'acquisition de centres commerciaux existants que pour la création de nouveaux centres. Les principaux concurrents sont des sociétés foncières, de grands opérateurs commerciaux, des sociétés ou fonds d'investissements et des investisseurs indépendants dont certains disposent de capacités financières, de capacités de promotion et de patrimoines immobiliers importants. La capacité financière, l'implantation régionale et locale, la connaissance précise de marchés spécifiques et de certaines catégories d'actifs commerciaux, la capacité de promotion et la capacité d'entreprendre des projets sont les principaux facteurs déterminant le développement du portefeuille d'actifs des propriétaires. Ces différents éléments sont donc déterminants dans l'analyse de l'activité de la Société et ses perspectives de développement. En vertu de la Convention de Partenariat (voir chapitre 19 « Opérations avec des apparentés — Convention de Partenariat avec Casino »), la Société bénéficie d'une relation privilégiée avec le Groupe Casino et d'une option d'achat sur toutes les opérations de promotion et d'acquisition menées par le Groupe Casino, en principe jusqu'au 31 décembre 2010. Tant que cet accord restera en vigueur, la Société pourra donc s'appuyer dans un contexte de marché très concurrentiel sur le volume d'opérations conclues par le Groupe Casino et sur ses équipes et moyens de promotion.

L'activité locative de la Société est également très concurrentielle essentiellement en raison de la présence de centres commerciaux, de moyennes ou grandes surfaces de discount et de galeries marchandes dont les zones de chalandises se confondent en tout ou partie avec celles des centres commerciaux lui appartenant. La restructuration et l'extension de centres commerciaux existants ou l'implantation de nouveaux centres commerciaux appartenant à des concurrents dans un marché très réglementé et parvenu à maturité (et donc aux perspectives d'implantations de nouveaux centres commerciaux limitées) peut diminuer l'attractivité d'un centre commercial sur les consommateurs et diminuer ainsi l'attrait de ce centre pour des enseignes locataires à fort potentiel de rentabilité. Cette situation peut donc affecter certains centres commerciaux gérés par la Société.

En 2004, tout comme en 2003, une partie substantielle des ouvertures sur le marché français a consisté en des extensions et des rénovations de centres existants. Cette part prédominante des extensions de centres préexistants, caractéristique d'un marché parvenu à maturité, s'explique à la fois en raison du taux d'équipement en centres commerciaux, du contexte réglementaire et du système d'autorisation préalable en vigueur au niveau

local (voir paragraphe 6.1.6 « Environnement réglementaire — Droit de l'urbanisme commercial »). En 2004, selon le CNCC, les rénovations de centres existants ont représenté 84 % du nombre total d'opérations (contre 16 % pour les créations) et 63 % des surfaces commerciales livrées sur un total de 200 000 m².

Croissance du patrimoine

Le développement du portefeuille immobilier de la Société représente généralement la part la plus importante de la progression de ses revenus locatifs d'un exercice à l'autre.

Ce développement repose sur la création et l'acquisition de nouveaux centres commerciaux et la restructuration et l'extension des centres commerciaux de son patrimoine. Étant donné la rareté des opportunités sur le marché français et le niveau de la concurrence, la création directe et l'acquisition de nouveaux centres ou surfaces ne représentent plus qu'une part minoritaire de l'accroissement du patrimoine. Si cette situation assure une certaine stabilité des parts de marché, elle constitue en sens inverse un frein au développement du patrimoine et donc de l'activité de la Société. La création et l'acquisition de nouveaux centres commerciaux et la restructuration et l'extension des centres existants sont susceptibles de faire progresser les revenus locatifs de la Société en accroissant les surfaces exploitées. Les rénovations permettent d'améliorer la qualité des centres commerciaux et d'augmenter leur attractivité et leur fréquentation, et donc à terme le montant des loyers facturés.

L'incidence des principales opérations de croissance du patrimoine réalisées par la Société entre 2002 et 2004 est présentée aux paragraphes 6.1.4 (a) « Description de l'activité de la Société — Patrimoine immobilier », 9.2 « Comparaison des exercices clos le 31 décembre 2003 et le 31 décembre 2004 (normes françaises) — Revenus locatifs — Loyers facturés » et 9.4 « Comparaison des exercices clos le 31 décembre 2002 et le 31 décembre 2003 (normes françaises) — Revenus locatifs — Loyers facturés ».

Enfin, les Comptes Consolidés Annuels Pro Forma ne font pas ressortir les cessions d'actifs réalisées par Casino au cours de la période présentée. La Société ne devrait pas non plus se séparer d'actifs immobiliers significatifs (ce qui diminuerait les revenus locatifs de la Société). En effet, conformément au traité d'Apport (voir paragraphe 5.1.5, « Historique de la Société et opérations d'apports »), la Société s'est engagée à conserver les actifs, objets des Apports, pendant une période de cinq ans. Si la Société venait à céder l'un quelconque de ses actifs avant cette échéance, l'opération aurait un coût fiscal significatif puisque la Société serait alors dans l'obligation de payer une amende égale à 25 % de la valeur d'apport de l'actif pour lequel l'engagement de conservation n'a pas été respecté.

Taux d'occupation

L'évolution du taux d'occupation des centres commerciaux de la Société a (à moyen et long terme) une influence directe sur ses revenus locatifs et la refacturation de ses charges aux locataires. La politique de gestion active de ses baux a non seulement contribué au maintien d'un taux d'occupation à un niveau très élevé (97,4 % en 2002 et 2003, et 97,9 % en 2004), mais a également permis à la Société de procéder généralement, lors du renouvellement des baux arrivant à échéance, à une revalorisation des loyers correspondants. La politique de sélection des enseignes locataires et la structure du patrimoine de la Société, composé exclusivement d'actifs commerciaux permettant au locataire sortant de bénéficier du paiement du « droit au bail » par un nouveau locataire, permettent d'obtenir un niveau élevé de taux d'occupation. Le « droit au bail » est le droit dont dispose le titulaire d'un bail d'utiliser des locaux pendant une certaine durée et de le renouveler à son échéance. La valeur de ce droit, issue d'une libre négociation entre locataire sortant et nouveau locataire, constitue en élément de stabilité des locataires de surfaces commerciales qui sont ainsi attachés à la valeur du fonds de commerce développé dans les murs loués. Avec un patrimoine immobilier composé exclusivement d'actifs commerciaux, la Société peut ainsi bénéficier pleinement de l'effet stabilisateur du « droit au bail ». Bénéficiant d'un taux d'occupation déjà très élevé, la Société ne devrait pas enregistrer à l'avenir une progression importante du niveau de ce taux. A l'inverse, ce niveau de taux d'occupation pourrait être affecté par les difficultés rencontrées, voire la cessation d'activité de certains locataires, si une dégradation importante de la conjoncture économique générale conduisait à une baisse de niveau de la consommation des ménages.

Indexation

L'indexation des loyers de base (qu'ils soient uniquement fixes ou à minimum garanti), sur l'indice ICC permet une revalorisation annuelle du montant du loyer, en fonction des variations de l'indice. L'indice ICC est un indice trimestriel, calculé par l'INSEE. Il concerne les bâtiments neufs à usage principal d'habitation non communautaire et est couramment utilisé pour l'indexation des loyers à usage commerciaux. Le principe du calcul de cet indice consiste, pour chaque opération de construction, à en rapporter le prix de marché à un prix fictif obtenu en valorisant chaque élément de la construction par son prix, à l'exclusion des autres composantes

qui entrent dans le prix de revient des logements (charge foncière, frais annexes de promotion, frais financiers...) à une date de référence. Le calcul est effectué chaque trimestre à partir d'un échantillon représentatif retraçant l'évolution des prix de la construction. En 2004, la revalorisation automatique liée à la variation de l'indice ICC a représenté une augmentation des loyers facturés par la Société d'environ 1,8 million d'euros, soit environ 29,7 % de la croissance des loyers facturés sur l'exercice 2004 par rapport à l'exercice précédent. En 2003, cette revalorisation automatique a représenté une augmentation des loyers facturés par la Société d'environ 1,1 million d'euros, soit environ 16,8 % de la croissance des loyers facturés sur l'exercice 2003 par rapport à l'exercice précédent. A défaut de stipulation spécifique, la loi dispose que l'indexation des loyers intervient à l'issue de chaque période triennale du bail. Sauf quelques rares exceptions, les baux prévoient une indexation au 1^{er} janvier de chaque année ou à la date anniversaire du bail en retenant l'indice ICC du dernier trimestre de l'année ou du trimestre « anniversaire » du bail (voir paragraphe 6.1.4 (b) « Description de l'activité de la Société — Activité locative — Mode de fixation des loyers »).

Conditions de renouvellement des baux

Le renouvellement a un effet sur le niveau du taux d'occupation et les termes des baux, qui, dans certains cas, peuvent être renégociés, ce qui est susceptible d'influencer le niveau des loyers facturés.

Historiquement, la durée des baux de la Société était le plus souvent de neuf ans (durée légale minimale) ou de 12 ans. La quasi-totalité des baux signés avec des tiers extérieurs au Groupe Casino depuis environ cinq ans sont d'une durée de 10 ans et ne sont donc pas soumis à la règle dite « du plafonnement » (voir paragraphe 6.1.6 « Environnement réglementaire — Droit des baux commerciaux » pour les modalités de fixation des loyers en cas de renouvellement des baux). Ils peuvent donc être renégociés en fonction des conditions de marché en vigueur à l'échéance du bail, ce qui confère à la Société un potentiel de revalorisation des loyers plus important. Au 31 décembre 2004, les baux d'une durée de neuf ans représentent encore 34,3 % de la masse totale des baux et 42,7 % du revenu locatif brut total de la Société. La totalité des baux signés avec des enseignes du Groupe Casino ont une durée de neuf ans. Un tableau présentant les dates d'expiration des baux relatifs au portefeuille immobilier de la Société figure au paragraphe 6.1.4 (b) « Description de l'activité de la Société — Activité locative — Faculté de renégociation des baux ». Au cours de l'exercice 2004, la Société a procédé au renouvellement de 85 baux pour un montant total de loyers annuels post-renouvellement de 1,9 million d'euros, ce qui a généré une augmentation des loyers minimum garantis concernés de 24 % (calculée à partir du rapport entre l'ancien et le nouveau loyer) des loyers correspondants (pour plus de détails, voir paragraphe 6.1.4 (b) « Activité locative »). Les renégociations et renouvellements des loyers au cours des exercices 2003 et 2004 ont représenté respectivement environ 30,7 % et 35,5 % de la croissance des loyers facturés par rapport à l'exercice précédent.

9.1.3 Patrimoine immobilier

Au 30 juin 2005, la surface locative brute totale des 147 actifs composant le patrimoine de la Société s'élevait à environ 547 000 m² pour une valeur globale d'expertise d'environ 903 millions d'euros.

Le tableau suivant présente la répartition du portefeuille immobilier de la Société en termes de valeur d'expertise (hors droits) et de surface locative brute par catégorie de site au 30 juin 2005, ainsi que les loyers qu'il a générés au cours des périodes indiquées :

| <u>Catégorie d'actif immobilier</u> | <u>Nombre d'actifs</u> au 30 juin 2005 | <u>Valeur d'expertise (hors droits)</u> | | <u>Surface locative brute</u> | | <u>Loyers</u> | |
|---------------------------------------|---|---|------------|-------------------------------|------------|-----------------------|-------------|
| | | au 30 juin 2005 | | au 30 juin 2005 | | Exercice 2004 | |
| | | (en millions d'euros) | (%) | (m ²) | (%) | (en millions d'euros) | (%) |
| Grands centres commerciaux | 27 | 557,5 | 61,7 | 264 212 | 48,3 | 38,6 | 58,2 |
| Centres locaux de proximité | 60 | 258,8 | 28,7 | 174 492 | 31,9 | 20,8 | 31,4 |
| GSA | 11 | 14 | 1,5 | 23 553 | 4,3 | 1,1 | 1,7 |
| GSS | 4 | 7 | 0,8 | 10 032 | 1,8 | 0,6 | 0,9 |
| Cafétérias indépendantes | 23 | 36,1 | 4,0 | 42 672 | 7,8 | 2,9 | 4,4 |
| Autres Sites ¹ | <u>22</u> | <u>29,9</u> | <u>3,3</u> | <u>32 175</u> | <u>5,9</u> | <u>2,3</u> | <u>3,54</u> |
| Total | <u>147</u> | <u>903,3</u> | <u>100</u> | <u>547 136</u> | <u>100</u> | <u>66,3</u> | <u>100</u> |

¹ Galeries de services, actifs isolés, parts de grands centres régionaux.

Le patrimoine d'actifs immobiliers détenus par la Société s'est sensiblement développé au cours des trois dernières années. En effet sur la période 2002-2004, préalablement à la réalisation des Apports, IGC a procédé à la réalisation d'opérations significatives, par voie de création et de restructuration (consistant en un reconditionnement des surfaces existantes libérées par les locataires) ou d'extension (à savoir, la création de surfaces supplémentaires au sein de centres préexistants) de centres existants, ayant contribué au développement du patrimoine de la Société. Les principaux projets réalisés pour la période 2002-2004 sont présentés au paragraphe 6.1.4 (a) « Aperçu des activités — Principales activités — Description de l'activité de la Société — Patrimoine immobilier — Accroissement du patrimoine immobilier sur la période 2002-2004 ». En revanche, il n'a pas été tenu compte des actifs qui ont été cédés sur les périodes considérées par IGC préalablement à la réalisation des Apports (voir paragraphe 9.1.1.1 « Base d'établissements des Comptes Annuels Pro Forma — Apports »).

Les principales opérations réalisées entre 2002 et 2004, notamment Tours-La-Riche-Soleil (transfert/extension en avril 2002), Nîmes Cap-Costières (transfert/extension en mars 2003), Brive (création d'une galerie marchande en juillet 2003), Valence 2 (acquisition en mai 2002), Albertville (extension en mars 2003), Les Sables d'Olonne (extension en février 2003) et Niort (restructuration en janvier 2004) ont ainsi permis d'accroître les revenus locatifs de la Société : ces actifs ayant généré 8,4 millions d'euros en 2004, 6,0 millions d'euros en 2003 et 2,4 millions d'euros en 2002. L'impact de ces opérations sera variable d'un exercice à l'autre, compte tenu de la date d'ouverture des galeries marchandes des centres concernés. En effet, les loyers facturés l'année de l'ouverture ne seront calculés qu'à partir de l'ouverture du centre concerné, alors que ceux de l'année suivant celle de l'ouverture du centre seront calculés sur la base d'une année pleine.

Le montant des investissements réalisés au titre de ces opérations est significativement inférieur aux investissements auxquels aurait procédé la Société si elle avait acquis ces actifs dans le cadre du dispositif qui sera en place après l'introduction en bourse, soit par des acquisitions directement sur le marché soit au travers de la Convention de Partenariat (voir chapitre 19 « Opérations avec des apparentés — Convention de Partenariat avec Casino »). En effet, les montants des investissements tels qu'ils figurent dans les Comptes Consolidés Annuels Pro Forma correspondent aux coûts effectivement supportés et décaissés par IGC sur les exercices couverts, préalablement aux Apports. Ils n'intègrent pas, par exemple, les différents travaux d'étude, ou de maîtrise d'ouvrage déléguée réalisés en interne par IGC ni la marge de promotion, pour ceux de ces actifs dont IGC a assuré la promotion. La Société devra à l'avenir procéder à des opérations d'acquisitions ou de promotion auprès de tiers à un prix de marché ou auprès du Groupe Casino au prix fixé dans la Convention de Partenariat. Calculé à partir des conditions prévues par la Convention de Partenariat, l'investissement théorique correspondant à un accroissement des loyers facturés de 6 millions d'euros au titre des principales opérations réalisées entre 2002 et 2004 aurait été d'environ 130 millions d'euros (calculé sur la base d'un taux de capitalisation de 8 % sur les opérations de promotion auquel sont ajoutés les dépenses d'exploitation). De plus, les montants des amortissements tels qu'ils figureront dans les comptes de la Société à l'avenir seront supérieurs à ceux figurant dans les Comptes Consolidés Annuels Pro Forma IFRS.

Par ailleurs, le montant des investissements récurrents (hors opérations significatives d'extension de patrimoine) était d'environ 15 millions d'euros, au cours des trois derniers exercices.

Evaluation du patrimoine

L'évaluation du patrimoine de la Société a été réalisée en avril 2005, dans le cadre des opérations d'Apports. La réalisation de cette évaluation a été confiée pour partie à AtisReal Expertise et pour partie à Galtier, experts indépendants. (Voir paragraphe 9.1.1.2 « Base d'établissement des Comptes Consolidés Annuels et Semestriels Pro Forma IFRS — Etablissement du bilan »).

Cette expertise a été réalisée conformément aux règles de déontologie de la profession d'Expert Immobilier édictées par la R.I.C.S. (*Royal Institution of Chartered Surveyors*)¹⁷, en utilisant les méthodes d'évaluation de la valeur vénale de chacun des actifs, conformément aux prescriptions de la Charte de l'expertise en évaluation immobilière de 1998 et du rapport du groupe de travail de la Commission des opérations de bourse (« COB ») et du Conseil National de la Comptabilité (« CNC ») de 2000 sur l'expertise immobilière des actifs des sociétés faisant appel public à l'épargne.

¹⁷ Fondé à Londres en 1868 et comprenant environ 110 000 membres à travers le monde, cet organisme international représente les intérêts des experts immobiliers dans les domaines du bâtiment, de la construction, de la propriété foncière, de la gestion et de l'évaluation. Il contribue notamment à l'établissement de normes internationales visant à instaurer des formations et services professionnels de haute qualité.

L'ensemble des actifs composant le patrimoine de la Société a été soumis à expertise et ont fait l'objet d'enquêtes d'urbanisme, d'études de marché et de concurrence et de visites *in situ*.

Conformément au rapport COB/CNC de 2000, deux approches ont été retenues pour déterminer la valeur vénale de chaque actif. La première, l'approche par capitalisation du revenu, consiste à apprécier le revenu locatif de l'actif et à lui appliquer un taux de rendement correspondant à celui pratiqué sur le marché pour un même type d'actif et, en tenant compte du niveau de loyer effectif par rapport au prix de marché. La deuxième, l'approche par *discounted cash flow* (« DCF »), permet de tenir compte année après année des augmentations de loyer prévisionnelles, de la vacance, et d'autres paramètres prévisionnels tels que la durée de commercialisation ainsi que les dépenses d'investissement supportées par le bailleur. Ces flux sont alors actualisés.

Un ensemble d'éléments d'appréciation a été pris en compte dans l'estimation de la valeur vénale des actifs composant le portefeuille immobilier de la Société, notamment des éléments communs à l'ensemble des biens. Ces éléments comprennent la localisation, l'environnement et le moyen d'accès par rapport aux grands axes d'agglomérations, la qualité architecturale des constructions (nature, ossature, façade, couverture, aménagements...), la qualité d'aménagement des parties communes (aménagement du mall, entretien des circulations...), l'ancienneté et l'état d'entretien des constructions et des parkings, l'aménagements et les travaux effectués, la valeur locative et le revenu locatif, la durée des baux restant à courir, la qualité du portefeuille d'enseignes locataires, l'importance des locaux vacants, la demande locative, le délai de commercialisation, la concurrence et l'évolution du marché local dont dépend chaque bien considéré.

Ont également été pris en compte certains éléments particuliers aux locaux pris isolément (implantation dans le site, notamment par rapport au centre d'intérêt du site, qualité des équipements collectifs...).

L'estimation de la valeur vénale des actifs détenus au moyen de baux à construction a été déterminée selon deux méthodes distinctes en fonction du titre auquel la Société détient ces actifs. Lorsque la Société est preneur d'un bail à construction, la valeur vénale d'expertise correspond à la valeur résiduelle des constructions. Cette valeur vénale résiduelle s'entend de la somme des flux nets actualisés qui pourraient être générés par l'immeuble mis en location par la Société (différence entre les loyers effectivement quittancés et le loyer payé par la Société pour l'occupation du terrain).

Lorsque la Société est bailleur, la valeur vénale des droits d'un terrain grevé d'un bail à construction correspond au montant des droits détenus par la Société au cours du bail, c'est-à-dire la valeur du terrain obtenue sur la base d'une actualisation des loyers à percevoir jusqu'au terme du bail, augmentée de la valeur résiduelle des constructions qui correspond à la capitalisation de la valeur locative en fin de bail. Cette méthode s'applique également pour les baux emphytéotiques auxquels la Société est partie en tant que bailleur.

En consolidé, la valeur vénale du patrimoine expertisé s'élevait au 30 juin 2005 à 903 millions d'euros (hors droits de mutation), soit une valeur de reconstitution (frais et droits de mutation inclus) de 957 millions d'euros, faisant ressortir un rendement de 7,3 % correspondant à la somme des loyers fixes et variables facturés ramenés à la valeur droits inclus.

Le crédit-bail apporté à la Société est valorisé en faisant la différence entre la valeur vénale du bien objet du crédit-bail (déterminée par les experts indépendants) et l'encours financier afférent à la date de son apport.

A la date du présent document de base et à la connaissance de la Société, aucun changement significatif pouvant avoir un impact sur cette évaluation n'est intervenu.

Il est prévu que l'évaluation future des actifs immobiliers de la Société soit réalisée par les mêmes experts indépendants et que le portefeuille de la Société soit évalué chaque année. Un tiers du portefeuille fera l'objet d'une simple expertise complète, avec visites de sites, et environ deux tiers du portefeuille devrait faire l'objet d'une actualisation de sa valorisation par l'expert ayant procédé à la valorisation précédente.

Actif net réévalué

Le calcul de l'actif net réévalué (« ANR ») consiste à ajouter aux fonds propres comptables consolidés, les plus ou moins values latentes sur le patrimoine minorées le cas échéant de l'effet de la fiscalité latente et les éventuelles charges financières au titre de ces actifs.

Les actifs apportés à la Société dans le cadre des opérations d'apports ont été expertisés à leur valeur vénale par les experts indépendants AtisReal Expertise et Galtier en avril 2005 selon la méthode décrite ci-dessus. Dans les Comptes Consolidés Annuels Pro Forma la valeur comptable de ces actifs correspond à la valeur comptable figurant dans les comptes sociaux des sociétés apporteurs alors que dans les Comptes Consolidés Pro Forma IFRS la valeur comptable de ces actifs correspond à leur valeur vénale (par ailleurs égale à la valeur d'apport,

sauf concernant les actifs représentés par les parts de sociétés civiles immobilières apportées) telle que déterminée par les experts indépendants. Dès lors, aucune plus-value ni aucune moins-value latente afférente à ces actifs ne doivent être pris en compte aux fins du calcul de l'ANR de la Société à ce jour.

A l'avenir, les éventuelles plus-values ou moins-values latentes, ainsi que les dettes financières afférentes aux actifs composant le patrimoine de la Société seront prises en compte dans l'établissement des valorisations, étant rappelé que la Société s'est engagée à conserver pendant une durée de 5 ans les actifs faisant l'objet des Apports. Ces valorisations n'auront d'impact sur les valeurs d'actifs comptabilisées que si elles font apparaître des moins-values latentes, auquel cas des provisions seront comptabilisées.

L'ANR peut être calculé de deux façons : hors droits de mutation (ANR en valeur de liquidation) ou droits inclus (ANR en valeur de remplacement). L'ANR en valeur de liquidation de la Société établi à partir du bilan d'apport s'élève à 886,6 millions d'euros et son ANR en valeur de remplacement s'élève à 940,8 millions d'euros.

CALCUL DE L'ANR (en milliers d'euros)

| | |
|---|--------|
| Capitaux propres consolidés | 871,2 |
| Plus-values latentes sur actifs | 54,2 |
| <i>Valeur expertise</i> | 957,5 |
| <i>Valeur nette comptable consolidée</i> | -903,3 |
| PLUS-VALUES LATENTES SUR TITRES | 15,4 |
| <i>Plus-values latentes sur titres de SCI avant impôt</i> | 18,0 |
| <i>Impôt sur plus-values latentes</i> | -2,6 |
| ACTIF NET RÉÉVALUÉ EN VALEUR DE REMPLACEMENT | 940,8 |
| Droits et frais de cession d'actifs | -54,2 |
| ACTIF NET RÉÉVALUÉ EN VALEUR DE LIQUIDATION | 886,6 |

L'ANR repris ci-dessus est issu du bilan d'apport avant l'augmentation de capital qui devrait être réalisée lors de l'introduction en bourse de la Société.

9.1.4 Revenus locatifs

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

Loyers facturés

Les loyers facturés représentent la part la plus importante du montant total des revenus locatifs, soit 97,8 % du montant total des revenus locatifs *pro forma* pour 2004, 91,8 % pour 2003 et 94,7 % pour 2002 (normes françaises). Les loyers facturés par la Société incluent ceux facturés aux enseignes du Groupe Casino et ceux facturés à des tiers. Au titre de l'année 2004, le montant total des loyers facturés aux enseignes du Groupe Casino s'élevait à environ 14,2 millions d'euros et le montant total des loyers facturés à des tiers s'élevait à environ 52,1 millions d'euros.

Le tableau suivant présente la répartition des loyers facturés aux enseignes du Groupe Casino et à des tiers pour les exercices 2002, 2003 et 2004 :

| <u>Loyers facturés (en millions d'euros)</u> | <u>2002</u> | <u>Variation</u> | <u>2003</u> | <u>Variation</u> | <u>2004</u> |
|--|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|
| Loyers Hors Groupe | 40,1 | +16 % | 46,5 | +12 % | 52,1 |
| Loyers Groupe | 13,8 | 0 % | 13,8 | +3 % | 14,2 |

Au cours des trois derniers exercices, les loyers facturés aux sociétés du Groupe Casino ont connu une progression moins élevée que ceux provenant d'enseignes tierces. Cette plus faible progression des revenus locatifs réalisés auprès d'enseignes du Groupe Casino s'explique avant tout par certaines reconversions d'actifs auxquels il a été procédé au cours des trois dernières années, entraînant le transfert d'un certain nombre de baux à des sociétés tierces. Il s'agit par exemple de reconversion de certaines supérettes initialement à l'enseigne du Groupe Casino, relouées à des tiers au cours des trois dernières années. Les reclassements ont représenté environ 3,2 % des 17 % de progression des loyers hors Groupe Casino sur la période 2002/2003 et 1,6 % des 13 % de progression sur la période 2003/2004. Cette tendance tient également à la nature des activités des enseignes

Casino locataires de la Société, très majoritairement composées de cafétérias. Le secteur de la restauration enregistre en effet traditionnellement des niveaux de chiffre d'affaires et donc de loyers, inférieurs à la plupart des autres secteurs d'activité représentés dans les galeries marchandes de la Société. La variation des revenus locatifs d'un exercice à l'autre est également le plus souvent assez faible dans ce secteur et le taux d'effort de cette catégorie de locataires adapté en conséquence.

L'augmentation des loyers facturés d'un exercice à l'autre s'explique principalement par l'accroissement du patrimoine immobilier de la Société et donc du nombre de baux (9,9 % de la progression des loyers en 2003 et 5,6 % en 2002), dont l'impact peut être significatif sur certains exercices. Elle provient également de la hausse des loyers provenant du renouvellement de certains baux arrivés à échéance d'un exercice à l'autre (5,3 % de la progression des loyers en 2003 et 4,6 % en 2002) et de la progression des loyers de base (uniquement fixe ou à minimum garanti) en conséquence de la mise en œuvre des clauses d'indexation sur l'indice ICC (1,9 % de la progression des loyers en 2003 et 2,9 % en 2002).

Le tableau ci-dessous présente l'impact sur le montant des loyers facturés, pour les périodes 2002/2003 et 2003/2004, des différents facteurs décrits au paragraphe précédent :

| <u>Origine de la croissance (loyers totaux facturés)</u> | <u>Progression 2002/2003</u> | <u>Progression 2003/2004</u> |
|---|----------------------------------|----------------------------------|
| | (en milliers d'euros) | |
| Principaux projets de promotion et de restructuration | +3 943 | +2 633 |
| Impact Indexation | +1 069 | +1 786 |
| Renouvellement/valorisation périmètre existant | <u>+1 360</u> | <u>+1 603</u> |
| Croissance totale des loyers | <u><u>6 372</u></u> | <u><u>6 022</u></u> |

Droits d'entrée

Le droit d'entrée correspond au montant versé à la Société par le locataire entrant pour utiliser des locaux situés dans les galeries marchandes et ainsi bénéficier de leur attractivité commerciale et également pouvoir renouveler le bail à son échéance. Ce droit d'entrée correspond au droit au bail dans le cas où celui-ci est la propriété du bailleur (création d'un local commercial par le bailleur, rachat du droit au bail d'un précédent locataire par le bailleur, location d'un local vide). Il est déterminé par libre négociation à partir de standards de marché en fonction de la nature des activités et du niveau de chiffre d'affaires envisagé pour le locataire (et d'autres paramètres tels que la localisation du local ou la nature de l'activité). Ces droits d'entrée sont payés une fois pour toutes au moment de l'entrée des locataires dans les locaux loués et peuvent représenter sur un exercice, lorsque la Société procède à des créations de nouveaux centres importants, des montants élevés. Conformément aux règles et principes comptables français et aux normes IFRS, les droits d'entrée sont comptabilisés en revenus locatifs et enregistrés sur l'exercice au titre duquel ils ont été perçus et ne sont pas amortis sur la durée du bail.

Dans les Comptes Consolidés Annuels Pro Forma IFRS et dans les Comptes Consolidés Semestriels Pro Forma IFRS, en application des normes comptables internationales, les loyers facturés intègrent en outre les produits à recevoir des locataires dans le cadre des baux à construction, la remise par le locataire au bailleur de la construction en fin de bail s'analysant comme un complément de loyer payable en nature et étalé sur la durée du bail à construction. (Voir chapitre 20.3 « Comptes Consolidés Annuels Pro Forma au 31 Décembre 2004 et Comptes Semestriels Pro Forma aux 30 Juin 2004 et 2005 Etablis en Normes Comptables Internationales — Principes, règles et méthodes comptables — Actifs financiers non courants ».)

Loyers nets

Les loyers nets correspondent à la différence entre les revenus locatifs et les charges. Ces charges d'exploitation regroupent les impôts fonciers et les charges locatives non refacturés aux locataires, ainsi que les charges sur immeubles (qui se composent principalement des honoraires de gestion locative versés au *property manager* et non refacturés et de certaines charges directement imputables à l'exploitation des sites générant les revenus locatifs de la Société). Ces charges ne comprennent pas les charges comptabilisées par la Société comme « charges externes » et « charges de personnel ».

Les charges locatives entrant dans le calcul des loyers nets correspondent aux charges communes relatives aux centres commerciaux. Ces charges ainsi que les impôts fonciers sont en grande partie refacturés aux locataires. Le montant de ces charges et impôts fonciers net des refacturations est donc peu élevé, la partie non-refacturable correspondant soit à quelques baux spécifiques ne prévoyant pas de refacturation en totalité, soit à des locaux vacants. Le montant refacturé des charges et impôts est resté stable sur les trois derniers exercices ce

qui s'explique par la stabilité du taux d'occupation et celle du nombre de baux n'ayant pas de clause de refacturation.

Les charges sur immeubles se composent des honoraires de gestion locative versés au *property manager* et dont une part très significative ne fait pas l'objet de refacturation aux locataires, du montant des provisions et des pertes afférentes aux loyers non recouverts et à certaines autres charges et frais directement supportés par la Société. Ces autres charges se rattachent directement à l'exploitation des sites et comprennent principalement les loyers versés au titre des baux à construction et des baux emphytéotiques conclus par la Société (environ 600 000 euros en 2004), les honoraires versés à des tiers (notamment géomètres et avocats (environ 450 000 euros en 2004)), les frais d'entretien non récupérables et non immobilisables des centres commerciaux (environ 250 000 euros en 2004) et les frais d'éviction (74 000 euros en 2004). Le niveau de l'ensemble de ces charges progresse généralement en fonction de la croissance du nombre de baux, notamment à la suite de la création de nouveaux centres.

9.1.5 Charges de personnel

Les charges de personnel correspondent à l'ensemble des coûts des équipes de direction et de gestion des 25 personnes qui seront transférées à la Société. Pour les années précédentes il a été tenu compte d'une indexation forfaitaire, le nombre de salariés étant inchangé. La variation d'un exercice à l'autre est donc non-significative. Il est cependant envisagé de procéder prochainement au recrutement de deux salariés supplémentaires (Voir paragraphe 17.1 « Ressources humaines — Salariés »).

9.1.6 Charges externes

Les charges externes comprennent la participation de la Société aux frais de communication des centres commerciaux (environ 400 000 euros en 2004), les franchises d'assurances et les coûts de structure. Les coûts de structure regroupent principalement les dépenses de communication financière (environ 500 000 euros en 2004), les jetons de présence versés aux membres du conseil d'administration, les honoraires versés pour les travaux objets de la Convention de Prestation de Services (comptabilité, gestion financière, direction des ressources humaines, gestion informatique), pour environ 600 000 euros, et les dépenses d'expertise du parc. Leur montant a été estimé pour l'exercice 2004 et une indexation forfaitaire a été appliquée pour les années précédentes.

9.2 COMPARAISON DES EXERCICES CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2003 ET LE 31 DÉCEMBRE 2004 (NORMES FRANÇAISES)

Revenus locatifs

Les revenus locatifs consolidés ont progressé de 3,2 %, de 65,7 millions d'euros en 2003 à 67,8 millions d'euros en 2004. Cette augmentation provient essentiellement de la progression des loyers facturés par la Société, lesquels ont augmenté sur la période de 10,0 %, qui compense une baisse des droits d'entrée de 72,2 % passés de 5,4 millions d'euros en 2003 à 1,5 million d'euros en 2004.

Loyers facturés

Les loyers facturés ont en effet progressé de 60,3 millions d'euros en 2003 à 66,3 millions d'euros en 2004. Ils représentaient 97,8 % de l'ensemble des revenus locatifs en 2004, contre 91,8 % en 2003. La part des loyers facturés hors Groupe Casino est passée de 46,5 millions d'euros en 2003 à 52,1 millions d'euros en 2004, soit une augmentation de 12 % et celle des loyers Groupe Casino est passée de 13,8 millions en 2003 à 14,2 millions en 2004, soit une progression de 3,3 %. Outre le niveau élevé de son taux d'occupation financier qui a atteint 97,9 % en 2004, la hausse du montant des loyers facturés résulte avant tout de l'accroissement du patrimoine immobilier de la Société par rapport à l'exercice 2003. Cette croissance du patrimoine provient principalement de la montée en puissance et la perception en 2004 des premiers loyers variables (significatifs sur ce site) du centre de Nîmes Cap-Costières (ouvert au premier trimestre 2003) et de l'augmentation du niveau locatif du centre de Niort. Ce centre a fait l'objet d'une restructuration d'une moyenne surface existante en nouvelles surfaces locatives ayant permis la conclusion de nouveaux baux à un niveau locatif plus élevé pour l'essentiel sur l'exercice 2004. La hausse des loyers facturés sur la période résulte également, mais dans une moindre mesure, des ouvertures en 2004 de la galerie marchande de Montpellier Celleneuve et de la cafétéria d'Angers La Roseraie.

La progression du montant des loyers facturés résulte également dans une moindre mesure de l'indexation des loyers de l'ensemble des baux qui a progressé de 1,1 million d'euros en 2003 à 1,8 million d'euros en 2004 correspondant principalement à la progression de l'indice ICC (2,11 % en 2003 et 3,35 % en 2004). Cette augmentation s'explique également par l'accroissement du nombre de baux en 2003, lesquels ont pris en compte

en 2004 pour la première fois les effets de l'indexation. La hausse du montant des loyers facturés est également due à l'augmentation du niveau des loyers liée au renouvellement et à la renégociation des loyers de certains baux. Le gain enregistré est de 1,4 million d'euros de loyers supplémentaires en 2003, et de 1,6 million d'euros en 2004. La hausse de la part variable des loyers à double composante a également contribué, mais dans une proportion beaucoup plus marginale, à l'augmentation des loyers facturés sur la période. Le montant des loyers variables facturés aux locataires est en effet passé de 3 millions d'euros en 2003 à 3,6 millions d'euros en 2004, soit une augmentation de 20 %. Cette hausse de la part variable des loyers à double composante sur la période s'explique essentiellement par la progression du chiffre d'affaires des locataires de surfaces situées dans les nouveaux centres commerciaux, comme celui de Nîmes Cap-Costières. En effet, il est usuel de constater que les locataires d'un nouveau centre voient leur chiffre d'affaires progresser l'année suivant l'ouverture du centre en raison de la montée en puissance du centre nouvellement créé.

Droits d'entrée

Les droits d'entrée perçus par la Société ont diminué pour passer de 5,4 millions d'euros en 2003 à 1,5 million d'euros en 2004. Cette baisse s'explique principalement par le niveau élevé des droits perçus à la suite de l'ouverture en 2003 du centre commercial de Nîmes Cap-Costières (3,1 millions d'euros) et de celle de nouvelles surfaces commerciales dans le centre de Niort suite à sa restructuration en 2003 (787 000 euros). Le montant des droits d'entrée perçus par la Société, hors ouvertures de nouveaux centres, s'est élevé ces deux dernières années à environ 1,5 million d'euros et correspond aux droits d'entrée versés par les nouveaux locataires.

Loyers nets

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

Les loyers nets ont progressé de 4,3 % sur la période, passant de 60,3 millions d'euros en 2003 à 62,9 millions d'euros en 2004. Cette hausse s'explique essentiellement par l'augmentation des revenus locatifs et la diminution des charges sur immeubles sur la période, le montant des impôts fonciers et des charges locatives non refacturées aux locataires ayant faiblement augmenté. Sur la période considérée, l'ensemble de ces charges a ainsi diminué de 8,9 % (5,5 millions d'euros en 2003 contre 5 millions d'euros en 2004), représentant 8,3 % du montant des revenus locatifs en 2003 contre 7,3 % en 2004.

Les impôts fonciers non refacturés aux locataires de la Société sont restés stables, passant de 237 000 euros en 2003 à 268 000 euros en 2004.

Les charges locatives ont légèrement augmenté sur la période en raison de la croissance du patrimoine et de la conclusion de nouveaux baux (6 %). Elles sont en effet passées de 17,2 millions d'euros en 2003 à 18,2 millions d'euros en 2004. Le montant des charges locatives non refacturé aux locataires est en revanche resté stable (passant de 1 million d'euros en 2003 à 1,1 million d'euros en 2004), le taux de refacturation de ces charges étant lui-même resté stable (progressant légèrement de 93,8 % en 2003 à 93,9 % en 2004).

Les charges sur immeubles ont sensiblement diminué, passant de 4,2 millions d'euros en 2003 à 3,6 millions d'euros en 2004. Cette diminution des autres charges s'explique principalement par la non-récurrence en 2004 de frais d'éviction (indemnités versées aux locataires à l'occasion d'un refus par la Société de renouvellement de bail) qui se sont élevés à 400 000 euros en 2003 (contre 74 000 en 2004) et par la diminution de 200 000 euros du montant des honoraires.

Les provisions pour pertes sur créances et les pertes sur créances se sont élevées à 266 000 euros en 2003 contre 236 000 euros en 2004 et correspondent aux provisions et pertes sur loyers impayés. Cette stabilité s'explique par la politique de gestion locative très réactive de la Société et l'efficacité du suivi de la situation financière de ses locataires ayant contribué au niveau très élevé de son taux de recouvrement sur 2004 (99,58 %).

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation correspond principalement à la différence entre les loyers nets et certaines charges, dont les charges de personnel et les charges externes. Le résultat d'exploitation a progressé de 3,4 %, partant de 38,9 millions d'euros en 2003 pour atteindre 40,2 millions d'euros en 2004. Cette progression s'explique essentiellement par l'augmentation des loyers nets et la diminution des charges externes sur la période.

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

Les sommes perçues par la Société au titre des revenus de gestion, d'administration et d'autres activités correspondent essentiellement aux honoraires perçus dans le cadre de la direction des centres commerciaux et des activités de commercialisation. Ces revenus sont restés stables à environ 1 million d'euros sur la période.

Amortissements

La dotation aux amortissements des actifs est passée de 16,9 millions d'euros en 2003 à 18,6 millions d'euros en 2004, ce qui représente une hausse de 10 %. Cette forte hausse du montant des amortissements s'explique, outre les investissements récurrents, essentiellement par la création en 2003 du centre commercial de Nîmes Cap-Costières et par la restructuration, la même année, du centre de Niort et, en 2004, des acquisitions de la galerie marchande de Montpellier Celleneuve et de la cafétéria d'Angers La Roseraie.

Dotation aux provisions pour litiges

La dotation aux provisions pour litiges s'est élevée en 2004 à 291 000 euros et correspond à un litige opposant la Société à un locataire (conformément aux traités d'Apport conclus avec la Société, tout préjudice, perte, charge ou indemnité que la Société serait amenée à supporter au titre de ce contentieux sera indemnisé par la société apporteuse concernée (voir paragraphe 5.1.5, « Historique de la Société et opérations d'apports »). Ces provisions ne figurent pas au bilan mais illustrent les dotations nécessaires à l'activité normale de la Société.

Charges de personnel

Les charges de personnel correspondent aux charges de personnel relatives aux six personnes de la direction de la Société et aux 19 collaborateurs de Mercialys Gestion, en tenant compte des personnes recrutées avant le 30 juin 2005 et de deux recrutements à venir. Ces charges de personnel se sont élevées à 2,3 millions d'euros en 2004 contre 2,2 millions d'euros en 2003, soit une hausse de 5,3 %. Cette progression correspond à l'indexation forfaitaire appliquée sur l'exercice à l'ensemble des coûts salariaux de la Société et de ses filiales (en moyenne de 5 % par an, compte tenu de la croissance de la Société sur les années considérées), le nombre de salariés étant identique. Les charges de personnel ont représenté 3,3 % des revenus locatifs en 2003 contre 3,4 % en 2004.

Charges externes

Les charges externes comprennent les coûts de structure. Ces derniers sont composés des dépenses de communication financière, des jetons de présence versés aux membres du conseil d'administration et des honoraires versés pour les travaux sous-traités (comptabilité, gestion financière, direction des ressources humaines, et gestion informatique).

Les charges externes ont sensiblement diminué (28,8 %), passant de 3,3 millions d'euros en 2003 à 2,3 millions d'euros en 2004, ce qui s'explique principalement par la non-récurrence de 850 000 euros de participation de la Société à la communication et aux frais liés à l'ouverture en 2003 du centre commercial de Nîmes Cap-Costières.

Résultat financier

Le résultat financier correspond à la charge financière attachée au crédit-bail de Tours-La-Riche-Soleil et à la rémunération de la trésorerie positive résultant de l'activité et des dépôts de garantie perçus des locataires. Il est très légèrement négatif sur la période et a donc un impact négligeable sur le résultat de la Société.

La trésorerie au 31 décembre 2004 correspond au montant des dépôts de garantie des locataires. Le montant de la trésorerie à fin 2003 a été reconstitué afin de tenir compte d'une augmentation de trésorerie d'environ 0,4 million d'euros au cours de l'exercice 2004 (voir paragraphe 9.1.1.1 « Base d'établissement des Comptes Consolidés Annuels Pro Forma — Emprunts et dettes financières — Trésorerie »).

Résultat net

Le résultat net s'est élevé à 40,1 millions d'euros en 2004 contre 38,8 millions d'euros en 2003, soit une augmentation de 3,4 %. En l'absence d'impôt sur les sociétés sur la période, il correspond au résultat d'exploitation minoré des pertes financières. La part des intérêts minoritaires dans le résultat net consolidé de la Société est passée de 19 000 euros en 2003 à 12 000 euros en 2004, soit une baisse de 36,8 %. Elle correspond à la quote-part de résultat détenue par les minoritaires dans trois des SCI que la Société ne détient pas en totalité.

9.3 COMPARAISON DES SEMESTRES CLOS LE 30 JUIN 2004 ET LE 30 JUIN 2005 (NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES)

Revenus locatifs

Les revenus locatifs comprennent les loyers facturés par la Société à ses locataires ainsi que les éventuels droits d'entrée payés en sus par les locataires lors de la conclusion du bail. Les éventuels droits d'entrée sont enregistrés en totalité à l'entrée dans les lieux du locataire.

Les revenus locatifs ont progressé de 7,2 %, de 34,7 millions d'euros au premier semestre 2004 à 37,2 millions d'euros au premier semestre 2005. Cette augmentation provient essentiellement de la progression des loyers facturés par la Société, lesquels ont progressé sur la période de 8,2 %, qui compense une baisse des droits d'entrée passés de 755 000 euros au premier semestre 2004 à 467 000 euros au premier semestre 2005.

Loyers facturés

Les loyers facturés ont en effet progressé de 33,9 millions d'euros au premier semestre 2004 à 36,7 millions d'euros au premier semestre 2005. Ils représentaient 98,7 % des revenus locatifs au premier semestre 2005, contre 97,8 % au premier semestre 2004. La part des loyers facturés hors Groupe Casino est passée de 26,5 millions d'euros au premier semestre 2004 à 29,2 millions d'euros au premier semestre 2005, soit une augmentation de 10,4 % et celle des loyers Groupe Casino est restée stable à environ 7,2 millions d'euros sur la période (progression de 1,1 %). Outre le niveau élevé de son taux d'occupation financier, la hausse du montant des loyers facturés résulte avant tout de la montée en puissance et la perception en 2004 qui s'est poursuivie en 2005, des premiers loyers variables du centre de Nîmes Cap-Costières et de l'augmentation du niveau locatif du centre de Niort. La hausse des loyers facturés sur la période résulte également, mais dans une moindre mesure, de la perception de nouveaux loyers suite aux ouvertures en 2004 de la galerie marchande de Montpellier Celleneuve et de la cafétéria d'Angers La Roseraie.

Dans le cas particulier des baux à construction, la remise par le locataire au bailleur de la construction en fin de bail s'analyse comme un complément de loyer payable en nature qui est étalé sur la durée du bail qui a légèrement diminué pour passer de 327 000 euros au premier semestre 2004, à 301 000 euros au premier semestre 2005.

La hausse du montant des loyers facturés est également due à l'augmentation du niveau des loyers liée au renouvellement et à la renégociation des loyers de certains baux. Le gain enregistré est stable, 147 000 euros de loyers supplémentaires au titre du premier semestre 2005, soit 26 % d'augmentation sur 29 renouvellements de baux. La hausse de la part variable des loyers à double composante a également contribué, mais dans une proportion beaucoup plus marginale, à l'augmentation des loyers facturés sur la période en raison essentiellement de la progression du chiffre d'affaires des locataires de surfaces situées dans les nouveaux centres commerciaux, comme celui de Nîmes Cap-Costières

Droits d'entrée

Les droits d'entrée perçus par la Société ont diminué pour passer de 755 000 euros au titre du premier semestre 2004 à 467 000 euros au titre du premier semestre 2005. Cette baisse s'explique principalement par l'absence d'ouverture de nouveaux sites de restructuration significative au cours du premier semestre 2005.

Loyers nets

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

Les loyers nets ont progressé de 7,5 % sur la période, passant de 32,3 millions d'euros au premier semestre 2004 à 34,7 millions d'euros au premier semestre 2005. Cette hausse s'explique essentiellement par l'augmentation des revenus locatifs sur la période, le montant des charges locatives non refacturées aux locataires et des charges sur immeubles ayant faiblement augmenté tandis que le montant des impôts fonciers non refacturé aux locataires a diminué sur la période. Sur la période considérée, l'ensemble de ces charges est ainsi resté stable (2,4 millions d'euros au premier semestre 2004 contre 2,5 millions d'euros au premier semestre 2005), représentant 7 % du montant des revenus locatifs au premier semestre 2004 contre 6,8 % au premier semestre 2005.

Les charges locatives ont augmenté de 6,8 % sur la période en raison de la croissance du patrimoine et de la conclusion de nouveaux baux. Elles sont en effet passées de 8,9 millions d'euros au premier semestre 2004 à 9,5 millions d'euros au premier semestre 2005.

Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel correspond principalement à la différence entre les loyers nets et certaines charges, dont les charges de personnel et les charges externes. Le résultat opérationnel a progressé de 9 %, partant de 24,4 millions d'euros au premier semestre 2004 pour atteindre 26,6 millions d'euros au premier semestre 2005. Cette progression s'explique essentiellement par l'augmentation des loyers nets de la période.

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

Les sommes perçues par la Société au titre des revenus de gestion, d'administration et d'autres activités correspondent essentiellement aux honoraires perçus dans le cadre de la direction des centres commerciaux et à l'activité de commercialisation. Ces revenus sont restés stables sur la période.

Charges de personnel

Ce poste correspond aux charges de personnel relatives aux 6 personnes de la direction de la Société et aux 19 collaborateurs de Mercialys Gestion, en tenant compte des personnes recrutées avant le 30 juin 2005 et d'un recrutement à venir. Ces charges de personnel se sont élevées à 1,22 million d'euros au premier semestre 2005 contre 1,17 million d'euros au premier semestre 2004. Cette progression correspond à l'indexation forfaitaire appliquée sur l'exercice à l'ensemble des coûts salariaux de la Société et de ses filiales (en moyenne de 5 % par an, compte tenu de la croissance de la Société sur les années considérées), le nombre de salariés étant identique. Les charges de personnel ont représenté 3,3 % des revenus locatifs au premier semestre 2005 contre 3,4 % en 2004.

Charges externes

Les charges externes comprennent les coûts de structure. Ces derniers sont composés des dépenses de communication financière, des jetons de présence versés aux membres du conseil d'administration et des honoraires versés pour les travaux sous-traités (comptabilité, gestion financière, direction des ressources humaines, gestion informatique).

Les charges externes se sont élevées à 1,2 million d'euros au premier semestre 2005, tout comme au premier semestre 2004.

Amortissements

La dotation aux amortissements des actifs est passée de 5,9 millions d'euros au premier semestre 2004 à 6,1 millions d'euros au premier semestre 2005. Cette hausse du montant des amortissements s'explique par l'accroissement des immobilisations sur cette période.

Résultat financier

Le résultat financier correspond à la charge financière attachée au crédit-bail de Tours-La-Riche-Soleil et à la rémunération de la trésorerie positive résultant de l'activité et des dépôts de garantie perçus des locataires. Il a progressé sur la période pour passer de 69 000 euros au premier semestre 2004 à 156 000 euros au premier semestre 2005. Cette progression s'explique principalement par une diminution de la charge des intérêts liés au crédit bail.

Il est à noter que le résultat financier demeure positif en dépit d'une trésorerie négative en fin de semestre du fait d'une distribution de dividendes théorique prise en compte en fin de semestre. La trésorerie est par ailleurs restée positive au cours du semestre.

Résultat net

Le résultat net s'est élevé au premier semestre 2004 à 24,5 millions d'euros, contre 26,8 millions d'euros au premier semestre 2005, soit une augmentation de 9,4 %. La part des intérêts minoritaires dans le résultat net consolidé de la Société est passée de 6 000 euros au premier semestre 2004 à 7 000 euros au premier semestre 2005, soit une hausse de 16,7 %. Elle correspond à la quote-part de résultat détenue par les minoritaires dans trois des SCI que la Société ne détient pas en totalité.

9.4 COMPARAISON DES EXERCICES CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2002 ET LE 31 DÉCEMBRE 2003 (NORMES FRANÇAISES)

Revenus locatifs

Les revenus locatifs hors taxes se sont élevés en 2003 à 65,7 millions d'euros contre 56,9 millions d'euros en 2002, soit une augmentation de 15,4 %. Cette augmentation est principalement imputable à la hausse des loyers facturés par la Société lesquels ont progressé de 11,8 % sur la période, mais également à la hausse du montant des droits d'entrée perçus par la Société qui ont augmenté de 79,3 % sur la période.

Loyers facturés

Les loyers facturés sont en effet passés de 53,9 millions d'euros en 2002, à 60,3 millions d'euros en 2003, soit une hausse de 11,8 %. Ils représentaient 94,7 % des revenus locatifs en 2002, contre 91,7 % en 2003. La part des loyers facturés hors Groupe Casino est passée de 40,1 millions d'euros en 2002 à 46,5 millions en 2003, soit une croissance de 15,9 %. La part des loyers Groupe Casino est demeurée stable sur la période à 13,8 millions d'euros. Outre le niveau élevé du taux d'occupation financier, lequel est resté stable à 97,4 % en 2002 et 2003, cette croissance du montant des loyers facturés est avant tout liée à l'évolution du patrimoine immobilier de la Société. La Société a en effet poursuivi le développement de son patrimoine au cours de l'exercice 2003 en procédant, d'une part, aux créations du centre commercial de Tours-La-Riche-Soleil (en avril 2002), à la création de la galerie marchande de Brive et à l'acquisition de lots de copropriété du centre de Valence 2 et, d'autre part, à la création en 2003 des centres de Nîmes Cap-Costières et aux extensions des centres d'Albertville et des Sables d'Olonne par création de grandes surfaces spécialisées. En effet, ces opérations ont entraîné une augmentation du montant des loyers facturés au cours de l'exercice 2003 en raison, d'une part, de la prise en compte sur 2003, pour les centres de Tours-La-Riche-Soleil et de Brive, d'un montant de loyers facturés sur une année pleine par rapport à 2002 et de la comptabilisation sur cette même année des loyers facturés au titre des centres de Nîmes et d'Albertville, et d'autre part, d'un accroissement de la surface locative suite à l'acquisition des lots de copropriété du centre de Valence 2.

La progression du montant des loyers facturés résulte également, dans une moindre mesure, de l'indexation des loyers de l'ensemble des baux. Le montant de l'indexation des loyers de l'ensemble des baux s'est élevé à 1,1 million d'euros au titre de l'exercice 2003.

Les augmentations de loyers à l'occasion de renouvellements et de renégociations de baux ont aussi contribué à l'augmentation des loyers facturés par la Société sur la période. Le gain enregistré à ce titre s'élève en 2003 à 1,4 million d'euros de loyers supplémentaires, représentant 5,27 % de la croissance du total des loyers hors groupe. La part variable des loyers à double composante a quant à elle légèrement diminué sur la période, pour passer de 3 millions d'euros en 2002 à 2,9 millions d'euros en 2003.

Droits d'entrée

Les droits d'entrée perçus par la Société ont fortement progressé pour passer de 3 millions d'euros en 2002 à 5,4 millions d'euros en 2003. Cette forte progression s'explique principalement par le niveau des droits d'entrée perçus à la suite de l'ouverture du centre commercial Nîmes Cap-Costières (3,1 millions d'euros). Le montant des droits d'entrée perçus par la Société au cours des années 2002 et 2003, hors ouvertures de nouveaux centres, s'élève à environ 1,5 million d'euros et correspond aux droits d'entrée versés par les nouveaux locataires.

Loyers nets

Les loyers nets correspondent à la différence entre les revenus locatifs et les charges afférentes. Ces charges d'exploitation regroupent les impôts fonciers et les charges locatives non refacturés aux locataires, ainsi que les charges sur immeubles.

Les loyers nets ont progressé de 16,5 % sur la période, passant de 51,7 millions d'euros en 2002 à 60,3 millions d'euros en 2003. Cette hausse s'explique essentiellement par l'augmentation des revenus locatifs ; les charges sur immeubles, le montant des impôts fonciers et des charges locatives non refacturés aux locataires n'ayant que faiblement augmentés. Sur la période considérée, l'ensemble de ces charges a ainsi augmenté de 4 % (5,2 millions d'euros en 2002 contre 5,5 millions d'euros en 2004), représentant 9,2 % du montant des revenus locatifs en 2002 contre 8,3 % en 2003.

Les impôts fonciers non refacturés aux locataires de la Société sont passés de 393 000 euros en 2002 à 237 000 en 2003, cette baisse s'expliquant principalement par la refacturation au cours de l'exercice 2003 de

charges comptabilisées en 2002 (principalement la refacturation du foncier de Toulon Bon Rencontre et de Basso Combo).

Les charges locatives ont augmenté sur la période en raison de la croissance du patrimoine et de la conclusion de nouveaux baux (16,3 %). Elles sont en effet passées de 14,8 millions d'euros en 2002 à 17,2 millions d'euros en 2003. Le montant des charges locatives non refacturé aux locataires est en revanche resté stable (passant de 900 000 euros en 2002 à 1 million d'euros en 2003), le taux de refacturation de ces charges étant lui-même resté stable (à 93,9 % en 2002 et 2003).

Les charges sur immeubles ont augmenté de 5,5 %, passant de 3,9 millions d'euros en 2002 à 4,2 millions d'euros en 2003. Malgré une baisse de 15,2 % des honoraires de gestion locative versés au *property manager* et non refacturés aux locataires (passés de 2 millions d'euros en 2002 à 1,7 millions d'euros en 2003 grâce à une meilleure refacturation aux locataires), la hausse de 19,7 % des autres charges non refacturées aux locataires de la Société (passées de 1,8 millions d'euros en 2002 à 2,2 millions d'euros en 2003) explique en grande partie la hausse des charges sur immeubles sur la période. Cette hausse des autres charges s'explique principalement par les frais d'ouverture des centres de Nîmes Cap-Costières, de Tours-La-Riche et de la galerie marchande de Brive, lesquels ne sont pas refacturés aux locataires.

Les provisions pour pertes sur créances et les pertes sur créances sont passées de 100 000 euros en 2002 à 266 000 euros en 2003. Le taux de recouvrement de la Société demeure à un niveau élevé (99,3 % en 2002 et 2003). Aucun litige, autre que ceux relatifs au recouvrement locatif, n'ayant eu lieu sur la période, la Société n'a constitué aucune provision pour litiges.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation correspond principalement à la différence entre les loyers nets et certaines charges, dont les charges de personnel et les charges externes. Le résultat d'exploitation a progressé de 18,6 %, partant de 32,8 millions d'euros en 2002 pour atteindre 38,9 millions d'euros en 2003. Cette progression s'explique essentiellement par l'augmentation des loyers nets sur la période.

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

Les sommes perçues par la Société au titre des revenus de gestion, d'administration et d'autres activités correspondent aux honoraires perçus dans le cadre de la direction des centres commerciaux et des activités de commercialisation. Ces revenus sont restés stables sur la période à environ 1 million d'euros.

Amortissements

La dotation aux amortissements des actifs est passée de 15,1 millions d'euros en 2002 à 16,9 millions d'euros en 2003, ce qui représente une augmentation de 12,2 %. Cette hausse du montant des amortissements s'explique, outre les investissements récurrents, essentiellement par les acquisitions en 2002 des centres commerciaux de Tours-La-Riche-Soleil, Valence 2 et Mandelieu La Napoule.

Charges de personnel

Le poste correspond aux charges de personnel relatives aux six personnes de la direction de la Société et aux 19 collaborateurs de Mercialys Gestion. Les charges de personnel se sont élevées en 2002 à 2,1 millions d'euros, contre 2,2 millions d'euros en 2003, soit une hausse de 5,3 %. Cette progression correspond à l'indexation forfaitaire appliquée sur l'exercice à l'ensemble des coûts salariaux de la Société et de ses filiales (en moyenne de 5 % par an, compte tenu de la croissance du patrimoine de la Société sur les années considérées), le nombre de salariés étant identique. Les charges de personnel ont représenté 3,6 % des revenus locatifs en 2002 contre 3,3 % en 2003.

Charges externes

Les charges externes comprennent les coûts de structure. Ces derniers sont composés des dépenses de communication financière, des jetons de présence versés aux membres du conseil d'administration et des honoraires versés pour les travaux sous-traités (comptabilité, gestion financière, direction des ressources humaines, gestion informatique).

Les charges externes ont sensiblement augmenté (22,5 %), passant de 2,7 millions d'euros en 2002 à 3,3 millions d'euros en 2003. Les charges externes représentaient 4,7 % des revenus locatifs en 2002 contre 5 % en 2003. Cette hausse s'explique principalement par les frais d'ouverture, de commercialisation et de publicité

supportés par la Société en 2003 au moment de l'ouverture des centres commerciaux de Tours-La-Riche-Soleil et de Nîmes Cap-Costières et de la galerie marchande de Brive.

Résultat financier

Le résultat financier a diminué pour passer d'un gain financier de 555 000 euros en 2002 à une perte financière légère de 66 000 euros en 2003.

Cette baisse est principalement due à la conclusion fin 2002 du contrat de crédit-bail du centre de Tours-La-Riche-Soleil qui a généré pour la Société en 2003 des charges financières de 413 000 euros (redevances de crédit-bail contre une somme nulle à ce titre en 2002).

Le montant de la trésorerie à fin 2002 a été reconstitué afin de tenir compte d'une consommation de trésorerie d'environ 3,3 millions d'euros au cours de l'exercice 2003 (voir paragraphe 9.1.1.1 « Base d'établissement des Comptes Consolidés Annuels Pro Forma — Emprunts et dettes financières — Trésorerie »).

Résultat net

Le résultat net s'est élevé à 38,8 millions d'euros en 2003 contre 33,1 millions d'euros en 2002, soit une augmentation de 17,1 %. Il correspond à la somme du résultat d'exploitation et du résultat financier diminuée de l'impôt sur les sociétés de 191 000 euros dont la Société se serait acquittée au titre du résultat financier positif en 2002.

Cette progression s'explique principalement par la croissance des loyers facturés par la Société et par le montant des droits d'entrée perçus sur la période.

La part des intérêts minoritaires dans le résultat net consolidé de la Société s'est élevée à 17 000 euros en 2002, contre 19 000 euros en 2003. Elle correspond à la quote-part de résultat détenue par les minoritaires dans trois des SCI que la Société ne détient pas en totalité

9.5 LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT

Marge brute d'autofinancement

La marge brute d'autofinancement est calculée en additionnant le résultat net et les dotations aux amortissements et provisions. Elle s'élevait en 2004 à 58,8 millions d'euros contre 55,8 millions d'euros en 2003, soit une progression de 5,4 %, et à 47,9 millions d'euros en 2002.

Besoin de fonds de roulement

L'activité de la Société dégage un excédent en fonds de roulement théorique qui peut être estimé à 2 millions d'euros sur la période. Parmi les postes les plus significatifs pour le calcul de cette estimation, les créances locataires représentent 8 jours de facturation annuelle toutes taxes comprises, le crédit fournisseur frais généraux représente 20 jours de charges toutes taxes comprises, le crédit fournisseur immobilisations représente 28 jours des investissements hors taxes. Par ailleurs, il est rappelé que la Société bénéficiera du produit des fonds levés à l'occasion de l'augmentation de capital qui devrait être réalisée lors de son introduction en bourse.

Financement

La Société n'a aucune dette financière, à l'exception d'un crédit-bail et du montant des dépôts de garantie versés par ses locataires. Dans le cadre de son introduction en bourse, la Société devrait procéder à une augmentation de capital et a pour objectif d'utiliser les fonds levés à ce titre pour financer le développement de son patrimoine. La Société anticipe que la trésorerie dont elle devrait disposer à la suite de cette augmentation de capital sera suffisante pour assurer ses besoins de financement pour environ deux ans. La Société prévoit d'avoir recours à l'avenir à l'endettement, pour financer une nouvelle phase du développement de son patrimoine, au-delà des deux premières années.

Afin de gérer ses besoins de trésorerie ou l'utilisation de ses excédents, la Société doit conclure le 8 septembre 2005 une convention de compte courant et de gestion de trésorerie (la « **Convention de Compte Courant et de Gestion de Trésorerie** ») (Voir chapitre 19 « Opérations avec des apparentés — Convention de Compte Courant et de Gestion de Trésorerie et avec Casino »). Les excédents de trésorerie seront donc, au titre de cette convention, rémunérés au taux de l'EONIA majoré de 10 points de base. Dans le cadre d'une telle convention, Casino pourra être amenée à détenir dans ses comptes des sommes appartenant à la Société et dont

les montants pourront être importants, et notamment les fonds qui seront levés à l'occasion de l'augmentation de capital réalisée dans le cadre de l'introduction en bourse de la Société.

Investissements

La Société a pour ambition stratégique de valoriser son patrimoine existant tout en poursuivant le développement de son portefeuille d'actifs commerciaux. Elle entend pour cela procéder à des investissements destinés à la création et l'acquisition de nouveaux centres, des extensions de centres commerciaux préexistants ainsi qu'à des restructurations et rénovations de centres commerciaux préexistants, en fonction des opportunités.

Outre les investissements récurrents qui s'élèvent chaque année à environ 8 millions d'euros et qui correspondent aux opérations d'entretien du patrimoine existant, la Société a investi sur la période 2002-2004, un total d'environ 70 millions d'euros dans le développement de 10 actifs. En 2002, la Société a notamment investi 8,6 millions d'euros dans la création du centre de Tours-La-Riche-Soleil, 6,1 millions d'euros dans l'acquisition du centre de Valence 2, 4,9 millions d'euros dans le solde des coûts liés à l'acquisition du centre de Mandelieu La Napoule et 20,1 millions d'euros en 2002 et 2003 pour la création du centre de Nîmes Cap-Costières (voir paragraphe 6.1.4 (a) « Description de l'activité de la Société — Patrimoine immobilier — Accroissement du patrimoine immobilier sur la période 2002-2004 »).

Pour ceux de ces actifs dont IGC a assuré la promotion, le montant des investissements réalisés au titre de ces opérations est cependant inférieur aux investissements auxquels aurait procédé la Société si elle avait acquis ces actifs dans le cadre du dispositif qui sera en place après l'introduction en bourse, soit par des acquisitions directement sur le marché soit au travers de la Convention de Partenariat (voir chapitre 19 « Opérations avec des apparentés — Convention de Partenariat conclue avec Casino »). L'investissement théorique correspondant aux principales opérations réalisées entre 2002 et 2004 aurait été de 130 millions d'euros si la Société avait acquis les actifs concernés dans le cadre de la Convention de Partenariat (sur la base d'un taux de capitalisation de 8 %).

Engagements hors bilan

Les engagements hors bilan de la Société sont essentiellement constitués de cautions bancaires reçues en garantie du bon paiement des loyers et des charges locatives pour 1,3 million d'euros.

Le montant des engagements de retraite pris par la Société vis-à-vis de ses salariés est non significatif.

La Société n'utilise pas d'instruments financiers dérivés.

Aucun nantissement, hypothèque ou sûreté réelle n'existe sur un des actifs de la Société.

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

Gestion des risques financiers

- Risque de change

La Société réalisant l'ensemble de ses activités en France et uniquement en euro, elle n'est exposée à aucun risque de change. La stratégie de la Société s'inscrit dans un contexte national bien qu'elle ne s'interdise pas de procéder à l'avenir à des investissements dans la zone euro. Dans ce contexte, elle ne devrait donc pas encourir de risque de change.

- Risque de taux

En raison de l'absence d'endettement, en dehors le contrat de crédit-bail de Tours-La-Riche-Soleil, l'activité de la Société n'est pas exposée à des risques de taux d'intérêt importants. Le niveau des taux d'intérêt est susceptible d'avoir une influence sur la valeur du portefeuille d'actifs commerciaux de la Société (voir paragraphe 9.1.2 « Principaux facteurs ayant une incidence sur l'activité et les résultats » et paragraphe 4.1 « Risques liés à l'activité de la Société — Risques liés au niveau des taux d'intérêts »). Les effets de ces éventuelles variations ne font pas l'objet d'une couverture par la Société.

- Risque de liquidité

Au 31 décembre 2004, la trésorerie de la Société était essentiellement constituée des dépôts de garantie versés par les locataires à la Société au moment de leur entrée dans les lieux loués.

La Société entend continuer de financer ses investissements au moyen des flux de trésorerie générés par l'activité ainsi que par les fonds provenant de l'augmentation de capital qu'elle envisage de réaliser dans le cadre de son introduction en bourse.

Afin de gérer ses besoins de trésorerie ou l'utilisation de leurs excédents, la Société conclura le 8 septembre 2005 une Convention de Compte Courant et de Gestion de Trésorerie (voir chapitre 19 « Opérations avec des apparentés — Convention de Compte Courant et de Gestion de Trésorerie avec Casino »).

10 TRÉSORERIE ET CAPITAUX

Voir chapitre 20, paragraphes 20.1 « Comptes Consolidés Annuels *Pro Forma* aux 31 décembre 2002, 2003 et 2004 établis en normes françaises » (Notes sur le bilan et le compte de résultat n° 2 et 4) et 20.3 « Comptes Consolidés Annuels *Pro Forma* au 31 décembre 2004 et comptes consolidés semestriels *pro forma* aux 30 juin 2004 et 2005 établis en normes comptables internationales » (Notes sur le bilan et le compte de résultat n° 2 et 3).

11 RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

La Société exerce une activité patrimoniale consistant à acquérir, à détenir et à gérer, en vue de les louer, des actifs immobiliers commerciaux. A ce titre, la Société ne participe à aucune activité de recherche et de développement et ne possède aucun brevet. Par ailleurs, la Société considère ne pas être dépendante à l'égard de quelconques marques, brevets, ou licences pour son activité ou pour sa rentabilité (voir paragraphe 6.3 « Propriété intellectuelle »).

12 INFORMATION SUR LES TENDANCES

Voir chapitre 9 ci-dessus.

Objectifs

La Société a pour objectifs de réaliser en 2005 une croissance annuelle du montant des loyers facturés et de son cash flow de l'ordre de 6 à 7 %. En ce qui concerne l'exercice 2006, l'objectif de croissance du montant des loyers facturés est de 5 à 7 % ainsi qu'une progression de son cash flow compris dans une fourchette moyenne de 12 à 15 % puisque la Société bénéficiera en 2006 des produits financiers liés aux fonds levés lors de l'augmentation de capital envisagée dans le cadre de son introduction en bourse. A échéance 2007-2010, la Société se fixe un objectif de croissance à deux chiffres de ces agrégats, cette croissance devant s'appuyer pour moitié sur la croissance organique et pour moitié sur les revenus générés par les investissements.

Les objectifs résumés ci-dessus sont fondés sur des données et hypothèses considérées comme raisonnables par la Société. Ces données et hypothèses sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment aux possibilités d'investissements, à l'environnement économique, financier, concurrentiel ou encore réglementaire. En outre, la matérialisation de certains risques décrits au Chapitre 4 "Facteurs de Risques" aurait un impact sur les activités de la Société et sa capacité à réaliser ses objectifs. Par ailleurs, la réalisation des objectifs suppose le succès de la "stratégie". La Société ne prend donc aucun engagement ni ne donne aucune garantie sur la réalisation des objectifs figurant au présent Chapitre et ne s'engage pas à publier ou communiquer d'éventuels rectificatifs ou mises à jour de ces éléments.

13 PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE

La Société optera pour que lui soit appliqué le régime fiscal des SIIC prévu à l'article 208 C du Code général des impôts. En conséquence, la Société sera soumise à une obligation de distribution à ses actionnaires d'au moins 85 % de ses bénéfices exonérés provenant de son activité locative, et d'au moins 50 % de ses bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières. Les dividendes reçus de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés faisant partie du périmètre d'option, ils devront quant à eux être intégralement redistribués.

Par ailleurs, la Société ne fait pas de prévisions ou d'estimations de bénéfice.

14 ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires qui se réunira préalablement à l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext nommera certains membres du conseil d'administration sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext.

14.1 COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTROLE

La Société est une société anonyme à conseil d'administration. Un descriptif résumé des principales stipulations des statuts relatives au conseil d'administration, en particulier à son mode de fonctionnement et ses pouvoirs, figure au paragraphe 21.2.2. Un descriptif résumé du règlement intérieur du conseil d'administration figure au paragraphe 21.2.2.

14.1.1 Conseil d'administration

Le tableau ci-dessous présente la composition du conseil d'administration une fois les actions de la Société admises sur l'Eurolist d'Euronext et les mandats des membres du conseil d'administration de la Société au cours des cinq dernières années. Les mandats qui ne sont plus en cours sont signalés par un astérisque.

| <u>Nom et prénom ou dénomination sociale du membre</u> | <u>Age</u> | <u>Date de première cooptation/nomination</u> | <u>Fonction principale exercée dans la Société</u> | <u>Principaux mandats et fonctions exercées en dehors de la Société au cours des cinq dernières années</u> |
|--|------------|---|--|--|
| Bernard Bouloc | 69 ans | 26/09/2005 ¹ | Administrateur (indépendant) | Professeur de droit (université Panthéon-Sorbonne, Paris 1)*. |
| Casino Guichard-Perrachon, représentée par M. Jacques Tierny | 51 ans | 19/08/1999 ² | Administrateur | Président des sociétés Distribution Casino France et Nésitic ; Administrateur de SAEM Semalp ; de Segisor ; de Smilodon ; de Mercialys, de Loire Télé SAEML ; Directeur Général Adjoint Exécutif en charge des Finances et de l'Administration du Groupe Casino ; Membre du Comité de Direction Générale du Groupe Casino ; Président de la société Casino Cafétéria (SAS) ; Administrateur de la SICAV Slivarente. |
| Jacques Dumas | 53 ans | 22/08/2005 ³ | Administrateur | Directeur Général Adjoint de la société Groupe Euris ; Président-Directeur général de la société La Bruyère ; Président du conseil d'administration de la société Soparin* ; Président des sociétés Alpétrol, Kerrous, les Buisnières*, Cobivia* et Genty Immobilier et Participations* ; |

| Nom et prénom ou dénomination sociale du membre | Age | Date de première cooptation/nomination | Fonction principale exercée dans la Société | Principaux mandats et fonctions exercées en dehors de la Société au cours des cinq dernières années |
|---|--------|--|---|---|
| Jacques Ehrmann | 45 ans | 22/07/2005 ³ | Président-Directeur général | <p>Administrateur des sociétés Rallye, Monoprix, Groupe Go Sport, Courir*, Miramont Finance et Distribution (MFD)*, des Magasins Jean*, la Fondation Euris et Carpinienne de Participations (<i>sociétés cotées</i>) ;</p> <p>Représentant de la société Kerrous, président de la société Syjiga* ;</p> <p>Représentant permanent de la société Groupe Euris au Conseil d'administration de Foncière Euris (<i>société cotée</i>) et de Casino, Guichard-Perrachon ;</p> <p>Représentant permanent de la Carpinienne de Participations au conseil d'administration de Matignon Marne-la-vallée* ;</p> <p>Représentant permanent de Euris au conseil d'administration de Dofinance* ;</p> <p>Représentant permanent de The Athlete's Foot Group au conseil d'administration de AFME* ;</p> <p>Représentant permanent de Rallye au conseil d'administration de Matimmob1* ;</p> <p>Représentant permanent de Foncière Euris au conseil d'administration de Matignon Sablons* ;</p> <p>Représentant permanent de Euriscom au conseil d'administration de Saris* ;</p> <p>Représentant permanent de Penthievre-Mermoz au conseil d'administration de Penthievre-Courcelles* ;</p> <p>Administrateur de la Fondation Euris ;</p> <p>Gérant de la SCI Cognac-Parmentier de la SCI des Iles Cordées* et de la SCI Les Sables*.</p> <p>Directeur des activités immobilières et expansion de Casino* ;</p> <p>Membre du Comité de Direction Générale du Groupe Casino* ;</p> |

| Nom et prénom ou dénomination sociale du membre | Age | Date de première cooptation/nomination | Fonction principale exercée dans la Société | Principaux mandats et fonctions exercées en dehors de la Société au cours des cinq dernières années |
|---|--------|--|---|--|
| Pierre Féraud | 64 ans | 26/09/2005 ¹ | Administrateur | <p>Président des sociétés L'Immobilière Groupe Casino* et Uranie (SAS)* ;</p> <p>Représentant permanent de la société L'immobilière Groupe Casino*, gérant des sociétés Fructidor SNC*, SCI du Buquet* et SCI ZAC du Roubaud Saint-Jean* ;</p> <p>Membre du conseil de surveillance et membre du comité stratégique des Editions Lefebvre-Sarrut (éditions) ;</p> <p>Administrateur de la société Viveo (services et éditions informatiques).</p> <p>Président-Directeur Général de la société Foncière Euris* ;</p> <p>Directeur de la société Parande ;</p> <p>Président du conseil d'administration des sociétés Carpinienne de Participations (<i>société cotée</i>) et Marigny Belfort ;</p> <p>Président des sociétés Matignon Marne La Vallée*, Marigny Expansion* et Mermoz Kléber (SAS) ;</p> <p>Directeur général des sociétés Carpienne de Participations* et Marigny Belfort* ;</p> <p>Administrateur de la société Rallye SA (<i>société cotée</i>) ;</p> <p>Représentant permanent de la société Artois-Loire au conseil d'administration d'Euris* ;</p> <p>Représentant permanent de la société Artois-Savoie au conseil d'administration d'Euris* ;</p> <p>Représentant permanent de la société Financière N aux conseils d'administration des sociétés Euris* et Finatis* ;</p> <p>Représentant de la société Foncière Cézanne Matignon au conseil d'administration de la Société d'Aménagement de la Mezzanine Paris Nord* ;</p> <p>Représentant permanent de la Société Foncière Euris au conseil d'administration de la société Matignon Bail* ;</p> |

| Nom et prénom ou dénomination sociale du membre | Age | Date de première cooptation/nomination | Fonction principale exercée dans la Société | Principaux mandats et fonctions exercées en dehors de la Société au cours des cinq dernières années |
|---|-----|--|---|--|
| | | | | <p>Représentant permanent du Groupe Euris au conseil d'administration de la société Finatis (<i>société cotée</i>) ;</p> <p>Représentant permanent de la société Matignon Diderot au conseil d'administration de la société Euris ;</p> <p>Représentant permanent de la société Foncière Euris aux conseils d'administration des sociétés Apsys International, Marignan consultants et Casino, Guichard Perrachon ;</p> <p>Représentant de la société Foncière Euris, président des sociétés Centre Commercial de l'Ile-Saint-Denis*, Marigny Belfort*, Marigny Concorde, Marigny Elysées, Marigny Expansion, Marigny Foncière, Marigny Participations, Marigny Valbréon, Marigny Tours, Matignon Abbeville, Matignon Bail, Matignon Corbeil Centre, Matignon-Meylan*, Matignon Montparnasse*, Matignon Moselle*, Matignon Neuilly* et Les Moulins à Vent ;</p> <p>Représentant de la société Carpinienne de Participations, président de la société Matignon Moselle* ;</p> <p>Représentant de la société Matignon Montparnasse, président des sociétés Montech*, Montech Expansion*, Montparnet*, Marigny Expansion*, Parantech* et Parantech Expansion* ;</p> <p>Gérant des sociétés Centrum NS S.a.r.l, SNC Marigny Garonne, SNC Matignon Commerce*, Alexanderplatz Voltairerstrasse GmbH (ex. Granat 62 VV GmbH), SCI Le Parc Agen Boe, SCI Le Parc Alfred Daney, SCI Caserne de Bonne, SCI Les Deux Lions, SCI Les Halles des Bords de Loire, SCI Matignon Lannes*, SCI Palais des Marchands et SCI Ruban Bleu Saint-Nazaire ;</p> |

| Nom et prénom ou dénomination sociale du membre | Age | Date de première cooptation/nomination | Fonction principale exercée dans la Société | Principaux mandats et fonctions exercées en dehors de la Société au cours des cinq dernières années |
|---|-----|--|---|--|
| | | | | <p>Représentant de la société Foncière Euris, gérant des sociétés SCI Hôtel d'Arc 1800, SCI des Boucles de Seine*, SCI Ile de Saint-Denis Développement*, SCI Sofaret, SCI Les Herbiers, SCI Mas de La Serras, SCI Pont de Grenelle, SCI Touquet Plage* et SNC Alta Marigny Carré de Soie ;</p> <p>Représentant de la SNC Foncière Cézanne Mermoz, gérant de la société SCI Alta Saint George* ;</p> <p>Représentant de la SNC Marigny Garonne, cogérant des sociétés SNC Foncière Cézanne Mermoz*, SNC Altaréa des Tanneurs*, SCI Alta Matignon* et SNC Bordeaux Sainte-Eulalie* ;</p> <p>Représentant de la société Marigny-Elysées, co-gérant des sociétés SCCV des Jardins de Seine 1, SCCV des Jardins de Seine 2 et SNC Centre Commercial du Grand Argenteuil ;</p> <p>Représentant de la société Marigny-Foncière, co-gérant des sociétés SNC C.C.P.C. (Centre Commercial Porte de Châtillon) et SCI Palais des Marchands ;</p> <p>Représentant de la société Marigny-Valbréon, co-gérant de la Société d'Aménagement Valbréon ;</p> <p>Représentant de la société Matignon Abbeville, gérant des sociétés Centrum K S.a.r.l et Centrum J S.a.r.l. ;</p> <p>Représentant de la société Matignon Commerce, co-gérant des sociétés SNC Altaréa Les Tanneurs*, SNC Avenue Paul Langevin*, SNC Bordeaux Sainte Eulalie*, SCI Reims Buirette*, SNC Collet Berger*, SNC Foncière Cézanne Matignon*, SNC 166 à 176 rue de Paris*, et SNC Alta Matignon*.</p> |

| <u>Nom et prénom ou dénomination sociale du membre</u> | <u>Age</u> | <u>Date de première cooptation/nomination</u> | <u>Fonction principale exercée dans la Société</u> | <u>Principaux mandats et fonctions exercées en dehors de la Société au cours des cinq dernières années</u> |
|--|------------|---|--|---|
| IGC, représentée par M. Thierry Bourgeron | 52 ans | 22/08/2005 ³ | Administrateur | <p>Président de la société Uranie (SAS) ;</p> <p>Administrateur de la société SAEM Semalp ;</p> <p>Gérant des sociétés Fructidor SNC, SNC de Périaz et Soderip SNC ;</p> <p>Gérant des sociétés SC Dinetard, SCI Bourg-en-Bresse Kennedy, SCI de Cavernes, SCI de l'Océan, SCI du 35 rue de la Montat, SCI du Buquet, SCI du Plateau des Glières, SCI du Supermarché de Longeville, SCI Immoléard, SCI Centre Commercial Kerbernard, SCI Les Béguines, SCI Litzer, SCI Maucaillou, SCI Proximo, SCI Stoupale, SCI du Supermarché d'Habsheim, SCI Toulon Bon Recontre, SCI Henolan et SCI Zac du Roubaud Saint-Jean.</p> <p><i>Mandats et fonctions de Thierry Bourgeron :</i></p> <p>Directeur des Ressources Humaines et de la Communication du Groupe Casino* ;</p> <p>Membre du Comité de Direction Générale du Groupe Casino* ;</p> <p>Directeur Général de la société Casino services (SAS)* ;</p> <p>Gérant de l'Institut Pierre Guichard*.</p> |
| Gérard Koenigheit | 55 ans | 26/09/2005 ¹ | Administrateur | <p>Conseiller du Président de la société Rallye ;</p> <p>Président du conseil d'administration des sociétés Editeuris*, Eurisma* et Saris* ;</p> <p>Administrateur des sociétés Equigest et Euristech* ;</p> <p>Représentant permanent d'Euris au conseil d'administration de Matignon Bail* et Finnovelec* ;</p> <p>Représentant permanent de Montech au conseil d'administration d'Equantis*, et de Parande au conseil d'administration d'Innovu Inc* ;</p> <p>Gérant de la SNC Euriscom ;</p> <p>Président des sociétés Editeuris et Saris.</p> |

| <u>Nom et prénom ou dénomination sociale du membre</u> | <u>Age</u> | <u>Date de première cooptation/nomination</u> | <u>Fonction principale exercée dans la Société</u> | <u>Principaux mandats et fonctions exercées en dehors de la Société au cours des cinq dernières années</u> |
|--|------------|---|--|--|
| Philippe Moati | 43 ans | 26/09/2005 ¹ | Administrateur ¹⁸ (indépendant) | Néant |
| Catherine Soubie | 39 ans | 26/09/2005 ¹ | Administrateur | Directeur Général adjoint de Rallye ; <i>Executive Director</i> puis <i>Managing Director</i> de la société Morgan Stanley* ; Représentant permanent de la société Groupe Euris au conseil d'administration de Rallye et de Finatis au conseil d'administration de Casino, Guichard-Perrachon ; Gérant de l'EURL Bozart. |
| Pierre Vaquier | 49 ans | 26/09/2005 ¹ | Administrateur (indépendant) | Président de la société Colisée Gérance ; Président du conseil de la société FDV Venture ; Président du conseil d'administration de la société Lor-Matignon* ; Président du conseil d'administration de la société Sonifad ; Président du conseil d'administration de la société AXA Reim France* ; Président Directeur Général de la société AXA Reim France ; Directeur Général de la société AXA Reim* ; Directeur Général de la société Portimmo* ; Administrateur et Directeur Général Délégué de la société AXA Reim ; Membre du comité de direction de la société AXA Cantenac Brown ; Membre du comité de direction de la société AXA Suduiraut ; Membre du conseil de surveillance de la société G.S.F.R. ; Administrateur de la société EIP Luxembourg Management Company SARL ; |

¹⁸ Nomination sous réserve de l'approbation préalable de la Commission de l'Université Paris VII où Monsieur Moati exerce en qualité de professeur d'économie

| Nom et prénom ou dénomination sociale du membre | Age | Date de première cooptation/nomination | Fonction principale exercée dans la Société | Principaux mandats et fonctions exercées en dehors de la Société au cours des cinq dernières années |
|---|-----|--|---|--|
| | | | | Administrateur de la société EOIV Management Company SARL ; |
| | | | | Administrateur de la société AXA Aedificandi* ; |
| | | | | Administrateur de la société AXA Reim* ; |
| | | | | Administrateur de la société AXA Reim Iberica ; |
| | | | | Administrateur de la société AXA Suduiraut* ; |
| | | | | Administrateur de la société Logement Français ; |
| | | | | Administrateur de la société FDV Venture* ; |
| | | | | Administrateur de la société FDV II Venture ; |
| | | | | Administrateur de la société Ahorro Familiar ; |
| | | | | Administrateur de la société Bail Investissement* ; |
| | | | | Administrateur de la société EIP Luxembourg ; |
| | | | | Management Company SARL* ; |
| | | | | Administrateur de la société EIP Participation S1 SARL ; |
| | | | | Administrateur de la société EIP Participation S2 SARL ; |
| | | | | Administrateur de la société EOIV ; |
| | | | | Administrateur de la société Simco* ; |
| | | | | Représentant permanent de la société AXA Reim France au conseil d'administration de la société AXA Aedificandi ; |
| | | | | Représentant permanent de la société AXA France Vie au conseil d'administration de la société Segece ; |
| | | | | Représentant permanent de la société AXA Assurance Vie au conseil d'administration de la société Segece* ; |
| | | | | Représentant permanent de la société AXA Assurance Vie au conseil d'administration de la société Parimmo* ; |

| Nom et prénom ou dénomination sociale du membre | Age | Date de première cooptation/nomination | Fonction principale exercée dans la Société | Principaux mandats et fonctions exercées en dehors de la Société au cours des cinq dernières années |
|---|-----|--|---|--|
| | | | | <p>Représentant permanent de la société Vamopar au conseil d'administration de la société AXA Cantenac Brown* ;</p> <p>Représentant permanent de la Société Civile Immobilière SAPI au conseil d'administration de la société Colisée 21 Matignon* ;</p> <p>Représentant permanent de la Société Civile Immobilière Sapi au conseil d'administration de la société Ugicomi* ;</p> <p>Représentant permanent de la Société Civile Immobilière SAPI au conseil d'administration de la société Colisée Huitième* ;</p> <p>Représentant permanent de la société Matipierre au conseil d'administration de la société Colisée 6 Haussmann* ;</p> <p>Représentant permanent de la société Matipierre au conseil d'administration de la société Colisée Horizon* ;</p> <p>Représentant permanent de la société Matipierre au conseil d'administration de la société Portimmo* ;</p> <p>Représentant permanent de la société Matipierre au conseil d'administration de la société UFIGE* ;</p> <p>Représentant permanent de la société Matipierre au conseil d'administration de la société UGIF* ;</p> <p>Représentant permanent de la société Matipierre au conseil d'administration de la société UGIL* ;</p> <p>Représentant permanent de la société Portimmo au conseil d'administration de la société Colisée Laffitte* ;</p> <p>Représentant permanent de la société Portimmo au conseil d'administration de la société Colisée Saint Sébastien* ;</p> <p>Représentant permanent de la société Portimmo au conseil d'administration de la société Colisée Vauban* ;</p> |

| Nom et prénom ou dénomination sociale du membre | Age | Date de première cooptation/nomination | Fonction principale exercée dans la Société | Principaux mandats et fonctions exercées en dehors de la Société au cours des cinq dernières années |
|---|--------|--|---|--|
| Eric Sasson | 41 ans | 26/09/2005 ¹ | Administrateur (indépendant) | <p>Représentant permanent de la société Portimmo au conseil d'administration de la société Compagnie Parisienne de Participations* ;</p> <p>Représentant permanent de la société Portimmo au conseil d'administration de la société Delta Point du Jour* ;</p> <p>Représentant permanent de la société Portimmo au conseil d'administration de la société Drouot Industrie* ;</p> <p>Représentant permanent de la société Portimmo au conseil d'administration de la société La Holding Vendôme* ;</p> <p>Représentant permanent de la société Portimmo au conseil d'administration de la société Matipierre* ;</p> <p>Représentant permanent de la société Portimmo au conseil d'administration de la société Paroi Nord de l'Arche* ;</p> <p>Représentant permanent de la société Portimmo au conseil d'administration de la société S.G.C.I.* ;</p> <p>Représentant permanent de la société Vamopar au conseil d'administration de la société Monte Scopeto* ;</p> <p>Représentant permanent de la société Vamopar au conseil d'administration de la société Finapel* ;</p> <p>Représentant permanent de la société Finapel au conseil d'administration de la société Foncière Wagram* ;</p> <p>Représentant permanent de la société Sonifad au conseil d'administration de la société Copartim* ;</p> <p>Représentant permanent de la société Sonifad au conseil d'administration de la société Sefri-Cime* ;</p> <p>Président du fonds Carlyle Real Estate pour l'Europe.</p> |

¹ Nommé sous réserve de l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext.

² Casino Guichard-Perrachon est administrateur de la Société depuis sa création.

³ Cooptation soumise à ratification de l'assemblée générale du 26 septembre 2005.

Renseignements personnels concernant les membres du conseil d'administration

Bernard Bouloc est professeur agrégé de droit. Monsieur Bernard Bouloc a enseigné en qualité de professeur agrégé de droit à l'université de Panthéon-Sorbonne (Paris I) de 1981 à 2004. Il est l'auteur de nombreux ouvrages juridiques dont *Le Précis Dalloz de Droit Pénal et de Procédure Pénale* et *le Guide Pénal du Chef d'Entreprise* et est rédacteur et chroniqueur auprès de différentes revues spécialisées telles que *La Revue des Sociétés*, *RTDC* et *La Revue de Sciences Criminelles*.

Thierry Bourgeron est licencié en droit et diplômé du Centre d'Etudes Supérieures du Management de Lyon. Monsieur Thierry Bourgeron débute sa carrière à la Régie Renault en qualité de Chef du personnel du département « emboutissage, tôlerie, ferrage ». Chef du Personnel de Merlin Gérin de 1982 à 1984, il devient Responsable des affaires juridiques et sociales de GIL-Medef Rhône en 1984. Il intègre le groupe Rhône Poulenc en 1986 où il est successivement Responsable des relations sociales de Rhône Poulenc Agro, Directeur des ressources humaines de Rhône Poulenc Jardin, DRH International de Rhône Poulenc Inc, Directeur mondial des ressources humaines et membre du comité exécutif de Rhône Poulenc Agrochimie. En 1999, il rejoint le groupe Casino en qualité de directeur des ressources humaines du groupe.

Jacques Dumas est titulaire d'une maîtrise de Droit et ancien élève de l'Institut d'Etudes Politiques de Lyon. Monsieur Jacques Dumas a débuté sa carrière en tant que Juriste puis Directeur Administratif au sein de la Compagnie Française de l'Afrique Occidentale — CFAO — (1978-1986). Il exerce ensuite les fonctions de Secrétaire Général Adjoint du groupe Rallye (1987) puis de Directeur des Affaires Juridiques du groupe Euris (1994).

Pierre Féraud est diplômé de l'Ecole des Hautes Etudes Commerciales et de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris. Monsieur Pierre Féraud a occupé différents postes liés au financement de la promotion immobilière ainsi qu'à la gestion active de patrimoines immobiliers, principalement au sein de l'UIC-SOFAL et de la GMF. Il rejoint le groupe Euris en 1991 et est nommé Président de la société Foncière Euris en 1992.

Gérard Koenigheit est ingénieur civil des Mines de Nancy et titulaire d'un MBA de l'Université de Chicago. Monsieur Gérard Koenigheit a débuté sa carrière en tant que Directeur de la CityBank Paris (1975 à 1985). Il exerce ensuite les fonctions de Directeur Administratif et Financier de la Midland Bank SA. En 1990, il rejoint le groupe Euris en qualité de Directeur de la société Euris puis de Conseiller du Président de Rallye.

Philippe Moati est Docteur ès sciences économiques de l'Université de Paris 1. Monsieur Philippe Moati entre au Crédoc en 1988 en qualité de chargé de recherche au sein du département « Prospective de la consommation ». Spécialiste de l'analyse sectorielle, de l'étude des transformations du système productif et du développement local, il est nommé directeur de recherche en 1991 et crée le département « Dynamique des marchés », qui lance le Crédoc sur le créneau des études sectorielles. En 1994, à l'issue du concours d'agrégation de sciences économiques, il devient professeur à l'Université de Poitiers. Depuis 1998, Philippe Moati est professeur à l'Université Paris 7, où il dirige le département d'économie de 1999 à 2002 et crée et dirige le DESS « Métiers des études économiques et du conseil ». Il continue d'exercer la fonction de directeur de recherche au Crédoc. Philippe Moati est membre de la Commission des comptes commerciaux de la nation.

Eric Sasson est titulaire d'un MBA de l'INSEAD à Fontainebleau, d'un Master de Sciences en génie nucléaire de MIT et d'un diplôme d'ingénieur de l'Ecole Spéciale des Travaux Publics. Il a rejoint en février 2001 le Groupe Carlyle pour établir et diriger l'équipe immobilière européenne. Avant de travailler pour Carlyle, Eric Sasson était Responsable des fonds d'investissements immobiliers directs en Europe pour LaSalle Investment Management. Il avait à sa charge plusieurs fonds, dont Euro 5, un fonds de 850 millions d'euros à vocation tertiaire dédié à la France, l'Allemagne, l'Italie, l'Espagne et le Portugal. Il fut aussi à la tête du fonds Francilienne, un fonds d'investissement en actifs immobiliers d'entreprise de 300 millions d'euros concentré sur la région parisienne. Avant de rejoindre LaSalle en 1995, Eric Sasson a occupé le poste de Gestionnaire de portefeuille pour Sinvim, une filiale immobilière du Groupe BNP-Paribas.

Catherine Soubie est diplômée de l'Ecole Supérieure de Commerce de Paris. Madame Catherine Soubie a débuté sa carrière en 1989 chez Lazard à Londres puis à Paris où elle a été notamment Directeur aux Affaires Financières. Elle a ensuite rejoint Morgan Stanley à Paris, où elle exerçait les fonctions de Managing Director. Elle est depuis 2005 Directeur Général Adjoint de la société Rallye.

Jacques Tierny est diplômé de l'Ecole des Hautes Etudes Commerciales et du Programme International de Management des Universités de New-York et Gétulio Vargas de Sao Paulo, Monsieur Jacques Tierny a débuté sa carrière comme courtier en matières premières. Il intègre ensuite le groupe Michelin où il restera 23 ans. Il y exercera les fonctions de trésorier puis de directeur financier groupe adjoint. En 2003, il rejoint le groupe Casino en qualité de directeur général adjoint en charge des Finances et de l'Administration.

Pierre Vaquier est diplômé de l'Ecole des Hautes Etudes Commerciales. Monsieur Pierre Vaquier a débuté sa carrière en tant qu'associé chez Paribas International Private Banking pendant deux ans avant d'être nommé Directeur des activités immobilières de Paribas Investment Banking à New York. En 1985, il est devenu PDG de Paribas Properties Inc., puis de retour à Paris, il a été nommé Directeur Adjoint de Paribas Asset Management en 1992. En 1993, Monsieur Pierre Vaquier est devenu Directeur du Business Development chez AXA Immobilier, avant d'être nommé Président du Conseil et PDG de Colisée Services (filiale de la gestion des portefeuilles d'AXA Immobilier) en 1995. Depuis 1999, il est Directeur Général Délégué d'AXA REIM, et Président du Conseil et PDG d'AXA REIM France.

14.1.2 Cadres dirigeants

Les principaux cadres dirigeants de la Sociétés sont les suivants :

Bruno Dugas est licencié en droit. Il est d'abord Directeur commercial réseau supérettes du Groupe Casino et responsable du développement réseau supérettes Nord-Est. Il est promu ensuite Directeur régional centres commerciaux Nord-Est, puis Directeur régional Sud-Est (direction de 23 centres commerciaux). Il assume aujourd'hui les fonctions de Directeur des centres locaux de la Société.

Jacques Ehrmann est diplômé de l'Ecole des Hautes Etudes Commerciales. Monsieur Jacques Ehrmann a débuté sa carrière comme responsable régional du développement puis directeur du développement de Méridien SA. En 1989, il devient secrétaire général en charge des acquisitions, du développement et des affaires juridiques de la société des Hôtels Méridiens. Il rejoint Eurodisney en 1995 en qualité de directeur général de Disneyland Paris Imagineering. En 1997, il intègre le groupe Club Méditerranée comme directeur du développement, du patrimoine et de la construction. En 2000, il devient directeur général de la division « Nouvelles activités ». Il dirige les activités immobilières et expansion de Casino depuis 2003 et assume aujourd'hui les fonctions de Président-Directeur général de la Société.

Jean-Marc Gothard a étudié aux Etats-Unis. Il commence sa carrière chez Athlete's Foot USA où il occupe le poste de directeur des achats. Il est ensuite directeur de l'exploitation d'Espace aménagement, société en charge de 35 centres commerciaux du Groupe Rallye. Il est amené à diriger le centre commercial des Ulis pour la société SCC, fonction pour laquelle il reçoit le prix PROCOS du meilleur directeur de centre de l'année 1995, puis ceux de Belle Epine et Boissenart pour SEGECE. Il poursuit son parcours chez Atis Real Auguste Thouard en tant que directeur du département commerce. Il est aujourd'hui Directeur des grands centres.

Catherine Oulé est diplômée de l'Ecole Supérieure des Sciences Economiques et Commerciales. Elle dirige pendant 5 ans une société de commercialisation de produits d'optique médicaux en Allemagne. Elle devient ensuite responsable grands comptes au sein de Fichet Bauche, avant d'être recrutée comme Directrice marketing par CGEA Transport. Après cette expérience, elle devient Directrice des opérations d'Espace expansion où elle reste deux ans. Depuis 2000, elle est Directrice associée dans sa propre structure de conseil en immobilier commercial SIMPLI CT. Elle est maintenant Directeur général adjoint de la Société.

Géry Robert-Ambroix est diplômé de l'Ecole des Hautes Etudes Commerciales. Monsieur Géry Robert-Ambroix a débuté sa carrière dans le groupe Bouygues où il a occupé différentes fonctions en France puis à Londres. En 1998, il entre comme adjoint au directeur de l'ingénierie financière à la Compagnie Générale d'Immobilier et de Services (CGIS) — Groupe Vivendi, devenu Nexity. En 2000, il est membre du comité de direction de Sari Management et directeur de la filiale Sari Gestion. En 2002, il intègre le groupe Affine où il exerce les fonctions de directeur de la gestion d'actifs et du crédit-bail immobilier. En 2005, il rejoint le Groupe Casino, en qualité de Directeur Général délégué de la Société.

Il n'existe aucun lien familial entre les membres du conseil d'administration et les autres principaux cadres dirigeants de la Société.

A la connaissance de la Société, aucun des membres du conseil d'administration, ni aucun des principaux dirigeants de la Société n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années. Aucun de ces membres n'a participé en qualité de dirigeant à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années et aucun n'a fait l'objet d'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par une autorité statutaire ou réglementaire. Aucun de ces membres n'a été

empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ni d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

14.2 CONFLITS D'INTÉRÊTS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GÉNÉRALE

Il n'existe pas de conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs, à l'égard de la Société, des membres du conseil d'administration et de la direction générale et leurs intérêts privés.

La Société entretient des relations importantes pour son activité et son développement avec le Groupe Casino qui, une fois la Société introduite en bourse, devrait en demeurer l'actionnaire majoritaire (voir chapitre 19 « Opérations avec des apparentés » et paragraphe 4.2 « Risques liés à la Société »).

Il ne peut être exclu que le Groupe Casino soit amené à privilégier ses propres intérêts au détriment de ceux de la Société. Jacques Ehrmann, Président-Directeur général, Jacques Dumas, Pierre Féraud, Gérard Koenigheit, Catherine Soubie, administrateurs, exercent des fonctions de direction et sont membres des organes sociaux de Casino, du Groupe Casino, de sociétés du Groupe Rallye ou du Groupe Euris et perçoivent des rémunérations à ce titre (voir paragraphe 14.1 « Composition et fonctionnement des organes de direction et de contrôle »).

Au titre des 3 derniers exercices, le conseil d'administration n'a autorisé aucune convention qui entre dans le champ d'application de l'article L.225-38 du Code de commerce.

Il n'existe pas de prêt ou garantie accordé ou constitué par la Société en faveur des membres du conseil d'administration.

15 RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES

15.1 INTÉRÊTS ET RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DES DIRIGEANTS

Aucune rémunération, aucun avantage en nature ni aucun jeton de présence n'a été versé au cours des trois derniers exercices, la Société n'ayant pas eu d'activité significative préalablement à la réalisation des Apports.

Le montant des jetons de présence et la rémunération des membres des comités et du conseil d'administration ont été fixés pour l'avenir comme suit :

Le montant individuel des jetons de présence des administrateurs, hors les représentants de l'actionnaire majoritaire, est fixé à 15 000 euros, composé d'une partie fixe (5 000 euros) et d'une partie variable (10 000 euros maximum) versée en fonction des présences aux réunions du conseil d'administration, étant précisé que la part variable des jetons de présence des administrateurs ayant été absents ne sera pas redistribuée.

Le montant individuel des jetons de présence des administrateurs représentant ou issus de l'actionnaire majoritaire est limité à 7 500 euros (dont 2 500 euros au titre de la partie fixe et 5 000 euros au titre de la partie variable), soit une réduction de 50 %.

La rémunération individuelle des membres des Comités est composée d'une partie fixe (4 000 euros) et d'une partie variable (11 000 euros pour les membres du comité d'investissements et 6 000 euros pour les membres du comité d'audit et du comité des nominations et des rémunérations) versée en fonction des présences aux réunions, étant précisé que la part variable de la rémunération des membres des comités ayant été absents ne sera pas redistribuée. Une rémunération complémentaire de 3 000 euros sera également versée au Président de chacun des comités.

Les rémunérations individuelles relatives à la participation des membres des comités représentant ou issus de l'actionnaire majoritaire, sont réduites de 50 % par rapport aux montants indiqués ci-dessus.

Sur ces bases et compte tenu de la composition des comités envisagée (5 membres pour le comité des investissements et 3 membres pour le Comité d'audit et le comité des nominations et des rémunérations), le montant total des jetons de présence s'élèverait à 256 500 euros.

Les jetons de présence et rémunérations sont versés dans le mois qui suit la clôture de chaque exercice.

Au titre de 2005, les jetons de présence et rémunérations ci-dessus seront versés *pro rata temporis* à compter de la prise d'effet de leurs fonctions.

La rémunération annuelle brute du Président-Directeur général, M. Jacques Ehrmann, sera constituée d'une part fixe et d'une part variable. Pour l'exercice 2005 la part fixe prise en charge par la Société sera égale à 50 000

euros, étant précisé que cet exercice est atypique pour la Société, le Président-Directeur général ayant pris ses fonctions en cours d'année et le transfert de la totalité du patrimoine de la Société n'intervenant que lors de son introduction en bourse. La part variable courante pourra représenter jusqu'à 50 % de cette part fixe et sera déterminée en fonction de la réalisation d'objectifs assignés au PDG. A ce montant pourra également s'ajouter une part variable non plafonnée correspondant à des performances ou opérations exceptionnelles et ponctuelles le cas échéant, comme par exemple le succès de l'augmentation de capital qui sera réalisée par la Société lors de son introduction en bourse. Il est rappelé que le Président-Directeur général, qui exerce par ailleurs des fonctions de direction au sein du Groupe Casino, perçoit également une rémunération à ce titre (voir paragraphe 14.2 « Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de la direction générale »). Le montant de la rémunération du Président-Directeur général de la Société et les critères qualitatifs et quantitatifs de détermination de la partie variable de sa rémunération qui seront pris en charge par la Société seront soumis, pour 2006 et ultérieurement, au Comité des nominations et des rémunérations. La rémunération de M. Géry Robert-Ambroix, Directeur général délégué, comprend quant à elle une partie fixe de 165 000 euros annuels, ainsi qu'une part variable qui sera déterminée en fonction de la réalisation d'objectifs qui lui ont été assignés.

15.2 MONTANT TOTAL DES SOMMES PROVISIONNÉES AUX FINS DU VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES

Les dirigeants de la Société ne bénéficient d'aucune pension, retraite complémentaire, ni d'aucun autre avantage à quelque titre que ce soit. En conséquence, la Société n'a provisionné aucune somme à cet effet.

16 FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

La Société est une société anonyme à conseil d'administration. La direction de la Société est assumée par un président directeur général unique, les statuts de la Société prévoyant néanmoins la possibilité d'une dissociation des fonctions. Le conseil d'administration est composé de 11 membres, dont quatre sont indépendants, conformément aux règles d'organisation fixées dans son règlement intérieur en date du 22 août 2005. Par ailleurs, trois comités spécialisés ont été institués au sein du conseil (voir paragraphe 16.3, « Comités du conseil d'administration »).

16.1 MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

Les informations concernant la date d'expiration des mandats des membres du conseil d'administration figurent au paragraphe 14.1.1.

16.2 INFORMATIONS SUR LES CONTRATS DE SERVICE LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À LA SOCIÉTÉ OU À L'UNE QUELCONQUE DE SES FILIALES

Il n'existe pas de convention conclue entre les membres du conseil d'administration et la Société ou ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages.

16.3 COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Conformément à l'article 19 III des statuts de la Société, le conseil d'administration peut instituer des comités dont il fixe la composition et les attributions et qui ont pour vocation de l'assister dans ses missions.

A cet effet, un Comité d'audit, un Comité des nominations et des rémunérations et un Comité des investissements ont été créés. Les règles régissant leur fonctionnement ont été mises en place dans le Règlement Intérieur du Conseil d'administration de la Société.

Ces comités ne dessaisissent pas le Conseil d'administration lui-même qui a seul pouvoir légal de décision. Dans son domaine de compétence, chaque comité émet des propositions, recommandations et avis selon le cas, et rend compte de ses missions au Conseil d'administration. A cette fin, il peut procéder ou faire procéder à toutes études susceptibles d'éclairer les délibérations du Conseil d'administration. Chaque Comité peut décider d'inviter, en tant que de besoin, toute personne de son choix à ses réunions. Le Président du Comité rend compte au Conseil d'administration des travaux du Comité.

Les Comités sont composés de trois membres au moins, administrateurs personnes physiques ou représentants permanents ou censeurs, nommés par le Conseil d'administration. Les membres sont désignés à titre personnel et ne peuvent pas se faire représenter.

Les membres des Comités perçoivent une rémunération spécifique attribuée par le Conseil d'administration sur recommandation du Comité des nominations et des rémunérations.

Comité d'audit

Le Comité d'audit est composé d'au moins trois membres dont une majorité de membres indépendants désignés par le Conseil d'administration parmi ses membres expérimentés en matière financière et de gestion. Il se réunit au moins trois fois par an sur convocation de son Président, lequel a la possibilité d'organiser toute réunion supplémentaire si les circonstances le nécessitent.

Ni le Président ni le Directeur Général ne peuvent être membres du Comité d'audit.

Le Comité d'audit a pour mission :

- d'apporter son assistance au Conseil d'administration dans sa mission relative à l'examen et à l'arrêté des comptes annuels et semestriels,
- d'examiner les états financiers annuels et semestriels du Groupe et les rapports y afférents avant qu'ils ne soient soumis au Conseil d'administration,
- d'entendre les Commissaires aux comptes et recevoir communication de leurs travaux d'analyses et de leurs conclusions,
- d'examiner et de formuler un avis sur les candidatures aux fonctions de commissaires aux comptes de la Société et de ses filiales à l'occasion de toute nomination,
- de s'assurer de l'indépendance des Commissaires aux comptes avec lesquels il a des contacts réguliers, d'examiner, à ce titre, l'ensemble des relations qu'ils entretiennent avec la Société et ses filiales et de formuler un avis sur les honoraires sollicités,
- d'examiner périodiquement les procédures de contrôle interne et plus généralement les procédures d'audit, de comptabilité ou de gestion en vigueur dans la Société et dans le Groupe auprès du Directeur général, auprès des services d'audit interne, ainsi qu'auprès des Commissaires aux comptes,
- de se saisir de toute opération ou de tout fait ou événement pouvant avoir un impact significatif sur la situation de la Société ou de ses filiales en termes d'engagements et/ou de risques,
- de vérifier que la Société et ses filiales sont dotées de moyens (audit, comptable et juridique), adaptés à la prévention des risques et anomalies de gestion des affaires de la Société et de ses filiales.

Le Comité d'audit est composé de 4 membres désignés pour la durée de leur mandat d'administrateur, dont une majorité des membres indépendants. La composition du Comité d'audit a été arrêtée par le Conseil d'administration du 22 août 2005 de la manière suivante :

- Bernard Bouloc (Président)*
- Eric Sasson*
- Pierre Vaquier*
- Catherine Soubie.

Comité des nominations et des rémunérations

Le Comité des nominations et des rémunérations est composé de trois membres au moins.

Il dispose, en relation avec le Directeur général, de la collaboration des directions fonctionnelles de la société et de ses filiales. Il pourra faire appel dans l'accomplissement de sa mission à tout conseil et expert extérieur qu'il jugera utile. Le Comité se réunit au moins deux fois par an sur convocation de son Président, lequel a la possibilité d'organiser toute réunion supplémentaire si les circonstances le nécessitent.

Le Comité des nominations et des rémunérations a pour mission :

- de préparer la fixation de la rémunération du Directeur général et, le cas échéant, du ou des Directeurs généraux délégués, et, de proposer, s'il y a lieu, les critères qualitatifs et quantitatifs de détermination de la partie variable de cette rémunération,
- d'apprécier l'ensemble des autres avantages ou indemnités dont le Directeur général et, s'il y a lieu, le ou les Directeurs généraux délégués bénéficient,

*Membre indépendant.

- de procéder à l'examen des projets de plans d'options de souscription ou d'achat d'actions et d'attribution gratuite d'actions au bénéfice des salariés et dirigeants afin de permettre au Conseil d'administration de fixer le nombre global et/ou individuel d'options ou d'actions attribuées ainsi que les conditions et modalités d'attribution,
- d'examiner la composition du Conseil d'administration,
- d'examiner les candidatures aux fonctions d'administrateurs, au regard de leur expérience de la vie des affaires, de leur compétence et de leur représentativité économique, sociale et culturelle,
- d'examiner les candidatures aux fonctions de Directeur général et, s'il y a lieu, de Directeur général délégué,
- d'obtenir communication de toutes informations utiles relatives aux modalités de recrutement, aux rémunérations et aux statuts des cadres dirigeants de la société et de ses filiales,
- de formuler toute proposition et tout avis sur les jetons de présence ou autres rémunérations et avantages des administrateurs et des censeurs,
- d'apprécier la situation de chacun des administrateurs au regard des relations qu'il entretient, s'il y a lieu, avec la Société ou les sociétés du Groupe, de nature à compromettre sa liberté de jugement ou à entraîner des conflits d'intérêts potentiels avec la société,
- de mettre en œuvre l'évaluation régulière du Conseil d'administration.

Le Comité des nominations et des rémunérations est composé de trois membres, désignés pour la durée de leur mandat d'administrateur. La composition du Comité des nominations et des rémunérations a été arrêtée par le Conseil d'administration du 22 août 2005 de la manière suivante :

- Philippe Moati (Président)*
- Thierry Bourgeron
- Jacques Dumas.

Comité des investissements

Le Comité est composé de cinq membres dont deux membres indépendants, deux membres représentant le groupe Casino et le Président du Conseil d'administration.

Le Comité se réunit au moins deux fois par an sur convocation de son Président, lequel a la possibilité d'organiser toute réunion supplémentaire si les circonstances le nécessitent.

Ses avis sont pris à la majorité simple, étant précisé que lorsque le Comité examine une opération impliquant le groupe Casino, les deux représentants de l'actionnaire majoritaire prennent part aux délibérations avec voix consultatives.

Le Comité des investissements a pour mission :

- d'examiner la stratégie d'investissement et de veiller à la cohérence des acquisitions et des cessions envisagées avec cette stratégie ; à ce titre, le Comité est régulièrement informé des projets d'investissements et de désinvestissements réalisés,
- d'examiner et de formuler un avis sur le budget annuel d'investissements,
- d'étudier et de formuler un avis sur les projets d'investissement ou de désinvestissement soumis à autorisation préalable du Conseil d'administration (Une description des décisions de gestion soumises à l'autorisation préalable du conseil d'administration figure au paragraphe 16.4 « Limitations apportées aux pouvoirs de la direction ».),
- d'examiner toutes les renégociations (annuelles ou autres) relatives au contrat de partenariat (voir Chapitre 19 « Opérations avec des apparentés ») conclu avec Casino en matière de promotion et acquisitions, sur lesquelles il émet un avis au Conseil d'administration,
- de procéder à toute étude ou toute mission appropriée.

*Membre indépendant.

Le Comité des investissements est composé de 5 membres, désignés pour la durée de leur mandat d'administrateur. La composition du Comité des investissements a été arrêtée par le Conseil d'administration du 22 août 2005 de la manière suivante :

- Eric Sasson (Président)*
- Pierre Vaquier*
- Pierre Féraud
- Jacques Tierny
- Jacques Ehrmann.

16.4 LIMITATIONS APPORTÉES AUX POUVOIRS DE LA DIRECTION

Le conseil d'administration a mis en place, dans un règlement intérieur, un certain nombre de mécanismes visant à encadrer les pouvoirs de la direction générale de la Société.

16.4.1 Information du conseil d'administration

A toute époque de l'année, le conseil d'administration opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns. Chaque administrateur reçoit tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission. Le Directeur général communique au conseil d'administration au moins une fois par trimestre les informations suivantes : un état de l'activité de la Société et de ses principales filiales comprenant notamment les chiffres d'affaires et l'évolution des résultats ; un suivi des investissements et désinvestissements ; le tableau d'endettement et l'état des lignes de crédit dont disposent la Société et ses principales filiales ; un état des conventions, visées par l'article L.225-39 du Code de commerce, conclues au cours du trimestre précédent ; le tableau des effectifs de la Société et de ses principales filiales.

Le conseil d'administration examine, une fois par semestre, l'état des engagements hors bilan souscrits par le Groupe Casino.

Le conseil d'administration se réunit au moins une fois par an pour débattre de sa composition, de son organisation et de son fonctionnement.

16.4.2 Autorisation préalable

Outre les autorisations préalables expressément prévues par la loi notamment aux articles L.225-35 et L.225-38 du Code de commerce, le conseil d'administration a décidé de soumettre à son autorisation préalable certaines opérations réalisées par la Société en considération de leur nature ou lorsqu'elles dépassent un certain montant notamment :

- toutes opérations susceptibles d'affecter la stratégie de la Société et des sociétés qu'elle contrôle, leur structure financière ou leur périmètre d'activité, en particulier conclure ou résilier tous accords de nature à engager, de manière significative, l'avenir de la Société et de ses filiales ;
- toute renégociation (annuelle ou autres) de la convention de partenariat conclue avec Casino ;
- toute opération ou engagement lorsqu'elle ou il dépasse un montant supérieur à dix millions (10 000 000) d'euros, ce qui concerne notamment :
 - toute souscription et tout achat de valeurs mobilières, toute prise de participation immédiate ou différée dans tout groupement ou société, de droit ou de fait ; toute cession, totale ou partielle, de participations ou de valeurs mobilières ;
 - toute acquisition ou cession de créances, de droits au bail ou autres valeurs incorporelles ;
 - tout apport ou échange, avec ou sans soulte, portant sur des biens, droits, titres ou valeurs ;
 - toute acquisition ou cession de biens ou droits immobiliers, de créances, de droits au bail ou autres valeurs incorporelles ;
 - toute émission de valeurs mobilières par les sociétés contrôlées directement ou indirectement ;
 - tout acte en vue de consentir ou d'obtenir tout prêt, emprunt, crédit ou avance de trésorerie ;
 - toute transaction et tout compromis, en cas de litige.

Toutefois, le seuil de dix millions d'euros ne s'applique pas aux opérations internes au Groupe Mercialys. Il en est de même pour les levées d'options d'achat au titre du contrat de partenariat conclu avec Casino en matière de promotion et acquisitions qui doivent être soumises à l'autorisation préalable du Conseil d'administration dès lors que (i) le projet considéré implique un investissement pour Mercialys supérieur ou égal à quatre millions (4 000 000) d'euros ou (ii) le montant de l'ensemble des projets impliquant le groupe Casino au titre du contrat de partenariat depuis le 1^{er} janvier de l'année civile en cours dépasse dix millions (10 000 000) d'euros.

16.5 DÉCLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Dans un souci de transparence et d'information du public, la Société a mis en place un ensemble de mesures s'inspirant des recommandations du rapport du groupe de travail présidé par Monsieur Daniel Bouton pour l'amélioration du gouvernement d'entreprise dont les conclusions ont été présentées au public le 23 septembre 2002, passant notamment par la création des différents comités décrits ci-dessus, ainsi que la nomination de membres indépendants au sein du conseil d'administration au sens de ce rapport.

17 SALARIÉS

17.1 RESSOURCES HUMAINES

Au 30 juin 2005, l'effectif global du groupe Mercialys était de 25 personnes. Ce nombre réduit de salariés s'explique par le fait que Mercialys externalise l'ensemble des services administratifs, financiers, comptables, juridiques, fiscaux et informatiques ainsi que la gestion des ressources humaines auprès de sociétés du Groupe Casino. De même, l'ensemble des prestations de *property management* est externalisé et actuellement délégué à Sudeco. A ce titre, environ 60 salariés de Sudeco sont chargés de la gestion quotidienne des actifs de Mercialys. La Société n'a aucun salarié avant la réalisation des Apports.

Le tableau suivant indique la ventilation des effectifs par fonction au 30 juin 2005 :

| <u>Fonction</u> | <u>Effectif Au 30 juin 2005</u> |
|-----------------------------------|---|
| MERCIALYS | |
| Direction | 3 |
| <i>Asset management</i> | |
| Grands centres | 1 |
| Centres locaux | 1 |
| Direction commerciale | 1 |
| Total | 6 |
| MERCIALYS GESTION | |
| Commercialisation | 6 |
| Grands centres | 13 |
| Total | 19 |
| TOTAL GENERAL | 25 |

Il est envisagé de procéder prochainement au recrutement d'un *asset manager* supplémentaire, et d'un responsable finances, contrôle de gestion et contrôle interne et de renforcer l'équipe de commercialisation de deux collaborateurs.

La Société n'a pas connu de grève ou d'arrêt de travail importants. Elle juge que ses relations avec ses employés sont bonnes.

La Société est régie par la convention collective du commerce de détail et de gros à prédominance alimentaire du 12 juillet 2001 (n° 3305).

Le personnel de la Société a accès aux programmes de formation assurés par l'Institut Pierre Guichard, centre de formation agréé, aux mêmes conditions que tout salarié du Groupe Casino.

17.2 PARTICIPATIONS ET STOCK OPTIONS

La politique qui sera suivie par la Société en matière de stock options n'est pas arrêtée à ce jour. Celle-ci devrait être mise en place après l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext. Il ne sera pas attribué d'options au moment de l'introduction en bourse.

17.3 PARTICIPATION ET INTÉRESSEMENT DU PERSONNEL

Les salariés de la Société bénéficieront des différents accords relatifs à la participation et à l'intéressement du personnel mis en place par le Groupe Casino. Les principaux accords sont présentés ci-dessous.

Participation

Un premier accord de participation a été signé le 30 décembre 1969 et mis en place dans chacune des sociétés du Groupe Casino. Compte tenu des diversifications opérées par le Groupe (distribution, production, restauration, etc.) et des liens très étroits liant ces différentes activités entre elles, la Direction, à la demande des partenaires sociaux, a mis au point un accord de participation commun au groupe Casino en date du 16 septembre 1988. Cet accord concerne l'ensemble des filiales françaises du Groupe (hors les groupes Franprix/Leader Price, Monoprix et Banque du Groupe Casino).

Le principe de cet accord de groupe est que chaque société détermine la réserve spéciale de participation sur la base de son seul résultat. Les différents montants sont ensuite additionnés et le montant total ainsi obtenu est réparti à l'ensemble des salariés du Groupe proportionnellement aux salaires perçus dans la limite des plafonds fixés par décret.

Un nouvel accord a été signé le 16 mars 1998. Cet accord n'apportait pas de modification concernant le calcul et le mode de répartition de la participation. Il modifiait la forme du plan d'épargne d'entreprise par la création de plusieurs fonds de placement. Le 29 juin 2000, un avenant a été signé afin de neutraliser l'impact dans le calcul de la participation 2000 (retraitement des capitaux propres) des opérations de restructuration réalisées le 1^{er} juillet 2000 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2000. Un nouvel avenant a été signé le 26 juin 2001 qui modifie le mode de calcul de la réserve de participation groupe. Celle-ci est désormais calculée en fonction de la réserve de l'année précédente et de l'évolution du résultat d'exploitation consolidé, le montant ainsi déterminé ne pouvant être inférieur au cumul des réserves légales déterminé société par société.

Intéressement

Un nouvel accord d'intéressement concernant l'ensemble des filiales françaises du Groupe (hors les groupes Franprix/Leader Price, Monoprix et Banque du Groupe Casino) a été signé le 11 février 2004 pour les exercices 2004, 2005 et 2006. Celui-ci allie toujours un intéressement de solidarité à un intéressement local. L'intéressement de solidarité est assis sur le résultat d'exploitation consolidé du périmètre concerné diminué d'une part réservée à la rémunération des capitaux investis. Il est réparti proportionnellement à la rémunération annuelle de chaque bénéficiaire pour 80 % du montant total et au prorata du temps de présence à l'effectif pour 20 %. Il fait l'objet d'un versement annuel. L'intéressement local est directement lié aux résultats de chaque site commercial. Il est réparti en totalité proportionnellement à la rémunération de chaque bénéficiaire et fait l'objet d'un versement trimestriel.

Le montant global de l'intéressement de solidarité et de l'intéressement local ne peut être supérieur à 30 % du résultat net consolidé, part du Groupe, après impôts du périmètre concerné.

Options conférées au personnel

Casino a mis en place son premier plan d'options d'actions au profit de salariés du Groupe en 1973. Depuis, de nombreux plans d'options d'achat ou de souscription d'actions ont été mis en place au bénéfice des dirigeants et des salariés du Groupe. C'est ainsi, notamment, que l'ensemble du personnel du Groupe a bénéficié, en 1991, de l'attribution d'options de souscription d'actions (27 375 bénéficiaires pour plus de 2,2 millions d'options attribuées). Ce plan est venu à échéance en 1997. Par ailleurs, en décembre 1987, l'ensemble des cadres du Groupe ayant un an d'ancienneté ont bénéficié d'options d'achats d'actions représentant, selon leur catégorie, 10, 20, 30 ou 40 % de leur rémunération annuelle. Depuis, selon les mêmes principes, il est attribué, en décembre de chaque année, des options d'achat ou de souscription d'actions aux nouveaux cadres ayant un an d'ancienneté dans le Groupe et il est procédé à un ajustement des options des cadres changeant de catégorie par suite d'une promotion.

18 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 ACTIONNAIRE MAJORITAIRE

La Société est actuellement une filiale détenue à 100 % par le Groupe Casino, l'un des tout premiers groupes de distribution alimentaire français. A la suite des opérations d'Apports et de l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext, le Groupe Casino conservera une majorité du capital de la Société. A ce titre, la

Société sera donc toujours, après cette admission, une société filiale de Casino, au sens de l'article L.233-1 du Code de commerce, consolidée par intégration globale. Casino sera représentée, directement ou indirectement, au sein du conseil d'administration de la Société par 7 administrateurs et pourra adopter seule toutes les résolutions soumises à l'approbation des actionnaires réunis en assemblées générales ordinaires et en l'absence d'un taux de participation des autres actionnaires très élevé, en assemblée générale extraordinaire. La Société a par ailleurs conclu différents contrats avec des sociétés du Groupe Casino (voir chapitre 19, « Opérations avec des apparentés » et paragraphe 4.2 « Risques liés à la Société — Risques liés aux accords et aux relations avec le Groupe Casino » et « Risques liés à l'actionnaire majoritaire ».)

18.2 DROITS DE VOTE DE L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE

Conformément aux statuts de la Société, aucun actionnaire ne dispose, à la date d'enregistrement du document de base, de droits de vote particuliers.

18.3 DÉCLARATION RELATIVE AU CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ PAR L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE

Comme indiqué ci-dessus, à la suite de l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext le capital de la Société sera détenu en majorité par des sociétés du Groupe Casino.

Dans un souci de transparence et d'information du public, la Société a mis en place un ensemble de mesures s'inspirant des recommandations du rapport du groupe de travail présidé par Monsieur Daniel Bouton pour l'amélioration du gouvernement d'entreprise dont les conclusions ont été présentées au public le 23 septembre 2002. La Société a notamment mis en place des comités d'audit et d'investissement comprenant des administrateurs indépendants afin de prévenir les conflits d'intérêts et en vue d'assurer que ce contrôle ne soit pas exercé de manière abusive (voir paragraphe 16.3, « Comités du conseil d'administration »).

18.4 ACCORD PORTANT SUR LE CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ

A la date du présent document de base il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de son contrôle.

19 OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS

A la suite de l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext, la Société continuera d'entretenir un ensemble de relations contractuelles importantes avec diverses sociétés du Groupe Casino, en particulier au titre des baux conclus avec la société Casino Cafétéria et diverses autres sociétés du Groupe Casino. La Société a conclu également avec plusieurs entités du Groupe Casino diverses conventions portant sur :

- un accès privilégié aux opérations d'immobilier commercial conduites par le Groupe Casino (hors magasins alimentaires) et entrant dans le cadre de l'activité de la Société,
- des activités de *Property Management*, principalement liées à la gestion locative, la gestion des charges communes et aux activités de syndic,
- des services administratifs et financiers.

Les principales conventions conclues par la Société avec Casino ou des sociétés du Groupe Casino sont présentées ci-dessous. Seule la Convention de Partenariat et la Convention de Trésorerie feront l'objet de la procédure d'autorisation par le conseil d'administration de Mercialys, les autres conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales au sens des articles L.228-38 et suivants du Code de commerce.

Principaux baux consentis par la Société à des sociétés du Groupe Casino

- Baux conclus avec Casino Cafétéria

Casino Cafétéria, filiale à 100 % du Groupe Casino détenue au travers d'IGC, exploite 116 cafétérias, totalisant 100 605 m², localisées essentiellement sur des emplacements commerciaux d'enseigne du Groupe Casino.

Les surfaces commerciales au sein desquelles sont exploitées les cafétérias Casino sont données à bail par la Société. Les baux relatifs aux cafétérias présentent des modalités identiques et ont été établis à partir d'un modèle type. Ils ont été renouvelés en totalité au 1^{er} janvier 1998. Les baux ont une durée de 9 ans et les loyers versés comportent une partie fixe indexée sur l'indice ICC, correspondant au loyer minimum

garanti, et une partie variable additionnelle, fonction du chiffre d'affaires du locataire. Les baux conclus avec Casino Cafétéria présentent des modalités identiques à celles de la plupart des baux conclus par la Société, étant toutefois entendu que les cafétérias Casino ne sont pas tenues au versement d'un dépôt de garantie de loyers, ni au paiement des grosses réparations généralement mis à la charge du preneur en vertu des dispositions de l'article 606 du Code civil, le montant de ces grosses réparations s'élevant, au titre de l'exercice 2004, à environ 443 000 euros. Le montant annuel de dépôt de garantie de loyers non versés à la Société aux termes de ces baux est d'environ 2,5 millions d'euros. La Société n'a donc pas bénéficié des produits financiers correspondant à la rémunération de cette somme (calculée au taux Eonia majoré de 10 points de base, conformément à la Convention de Comptes Courant et de Gestion de Trésorerie). Ces exonérations seraient toutefois caduques en cas de sortie de la société locataire du Groupe Casino, de même que dans le cas où la participation du Groupe Casino dans le capital de la société Casino Cafétéria deviendrait inférieure à 80 %, et encore en cas de vente totale ou partielle du fonds de commerce de la société Casino Cafétéria, ou de l'une ou plusieurs de ces exploitations, à une société étrangère au Groupe Casino. En revanche ces stipulations conserveront leur plein effet dans les cas où le bien loué deviendrait la propriété d'un tiers autre qu'une société du Groupe Casino.

Les loyers facturés par la Société, au 30 avril 2005, au titre de ces baux se sont élevés à 10,5 millions d'euros, représentant 15 % de la masse globale des loyers facturés par la Société.

- Baux conclus avec d'autres sociétés du Groupe Casino

La Société gère également 113 baux conclus avec diverses entités du Groupe Casino (TPLM, Distribution Casino France, Imagina, Banque du Groupe Casino et Imagica) utilisant divers locaux situés dans les centres commerciaux de la Société.

Les loyers facturés par la Société au 30 avril 2005 au titre de ces baux étaient de 3,9 millions d'euros, soit 6 % de la masse globale des loyers bruts facturés par la Société. Ces baux ont été conclus à des conditions normales de marché et comportent des modalités similaires à celles contenues dans les baux conclus avec les cafétérias Casino.

Convention de Partenariat avec Casino

La Société conclura avec Casino, le 8 septembre 2005, une Convention de Partenariat dont l'objet est de concéder à la Société la possibilité d'accéder prioritairement à toute opération de promotion ou d'acquisition d'actif d'immobilier commercial conduite par le Groupe Casino seul ou dans le cadre d'un partenariat avec un tiers, entrant dans le cadre de l'activité de la Société (galeries marchandes et moyennes surfaces non alimentaires).

Option d'achat sur les opérations de promotion

Aux termes de cette convention, la Société bénéficiera d'une option d'achat jusqu'au 31 décembre 2010. Cette convention pourra être résiliée par Casino à partir du 1^{er} janvier 2009, moyennant un préavis de 12 mois, dans l'hypothèse où Casino cesserait de détenir le contrôle de la Société au sens de l'article 233-3 du Code de commerce. A l'issue de cette période, les parties se concerteront pour convenir des conditions d'un éventuel renouvellement de la promesse.

Cette option d'achat porte directement sur les actifs objets de l'opération de promotion en question.

Le prix d'achat consenti à la Société pour exercer son option a été arrêté sur la base d'un taux de capitalisation de 8 % des loyers nets annuels prévisionnels déterminés d'un commun accord afférents aux actifs concernés pour les galeries marchandes et moyennes surfaces attenantes ou incluses, et de 8,5 % des loyers nets annuels pour les moyennes surfaces ne faisant pas partie ou n'étant pas situées dans un ensemble (hypermarché, supermarché, centre commercial et leur parking). Ces taux seront révisés annuellement d'un commun accord entre les parties à compter du 1^{er} janvier 2007, en s'efforçant de préserver l'équilibre économique qu'elles ont cherché à établir lors de la conclusion de cette convention en tenant compte de la différence entre le rendement actuel de l'actif et son rendement lors de son acquisition.

La Société peut exercer cette promesse dans le délai d'un mois à compter de la notification de l'obtention du permis de construire purgé de tous recours ou, en cas de recours à l'expertise, à compter de la remise du rapport de l'expert. Afin de permettre à la Société d'exercer au mieux son option, ses équipes seront associées le plus tôt possible à la conduite des projets susceptibles d'entrer dans le champ d'application de la convention.

Droit de priorité sur les acquisitions d'actifs existants

La Société bénéficie également, dans l'hypothèse où Casino ou toute autre filiale ou sous-filiale qu'elle contrôle viendrait à se porter acquéreur auprès de tiers d'actifs immobiliers entrant dans le domaine d'activités de la Société (moyennes surfaces hors alimentaires ou galeries marchandes), d'un droit d'acquérir par priorité lesdits actifs, aux conditions consenties par le cédant à Casino ou sa filiale ou sous-filiale.

Résiliation anticipée

A compter du 1^{er} janvier 2009, la convention pourra être résiliée à la demande de Casino dans l'hypothèse où la Société cesserait d'être contrôlée au sens des dispositions de l'article L.233-3 du Code de commerce sous réserve d'observer une période de préavis de 12 mois, étant néanmoins entendu que les promesses valablement exercées préalablement à cette résiliation resteront en vigueur.

Activités de Property Management

La Société a délégué à Sudeco, filiale d'IGC, pour la quasi-totalité de ses sites les missions de gestion locative, gestion des charges communes et administration de biens ainsi que la gestion administrative des associations ou groupements d'intérêts économiques (« GIE ») regroupant par site les locataires dans la plupart des centres commerciaux qu'elle détient. (Pour une description plus détaillée du fonctionnement des associations et GIE de commerçants, voir paragraphe 6.1.4(i) « *Property management* — Gestion administrative des associations ou des GIE de commerçants ».)

Créée en 1988, Sudeco comprenait en 2004 environ 60 salariés. Sudeco est spécialisée dans l'activité de gestion locative et d'administration de biens. Filiale à 100 % d'IGC, Sudeco intervient à titre principal pour le compte de la Société et le Groupe Casino (à hauteur d'environ 90 %), ainsi que pour d'autres clients propriétaires de galeries marchandes (à hauteur d'environ 10 %), principalement des investisseurs institutionnels. Préalablement aux apports des actifs immobiliers à la Société, Sudeco gère la majeure partie des actifs transférés initialement détenus par IGC et a donc une connaissance privilégiée du patrimoine de la Société. Dans le cadre de ses activités, Sudeco est amenée à gérer et détenir temporairement des sommes correspondant aux loyers et charges perçus des locataires pour le compte de la Société. Sudeco bénéficie d'une caution bancaire accordée par BNP Paribas à hauteur de 14 millions d'euros conformément à la réglementation applicable et afin de couvrir un éventuel risque de défaillance. A ce jour, la quasi-totalité des actifs de la Société est gérée par Sudeco.

En ce qui concerne l'activité de gestion locative assumée par Sudeco, des contrats de mandat ont été conclus par site entre la Société et Sudeco. Au titre de ces mandats, Sudeco intervient comme mandataire de la Société, afin d'assurer la gestion locative des sites concernés et notamment : (i) la facturation, le recouvrement et le quittancement des loyers dus à la Société, (ii) le suivi et la vérification des engagements contractuels des locataires et, (iii) sur instruction de la Société, la gestion administrative du renouvellement des baux arrivés à échéance (congé, offre de renouvellement et procédure de fixation du loyer et des conditions du nouveau bail). Au titre de ces mandats, Sudeco perçoit une rémunération exprimée en pourcentage des loyers et charges encaissés, facturée à la fin de chaque trimestre civil échu. En cas de cession de fonds de commerce avec rédaction d'un nouveau bail et négociation d'un nouveau loyer, ou en cas de renouvellement de baux échus, Sudeco perçoit un honoraire correspondant à un pourcentage de la différence annuelle entre le nouveau loyer négocié et l'ancien loyer.

Dans le cadre de l'activité de gestion administrative des charges communes, des contrats de mandat ont également été conclus entre la Société et Sudeco. Ces contrats, également conclus par site, donnent mandat à Sudeco afin de procéder à une répartition des charges générales et particulières communes des locataires permettant à la Société de refacturer à chaque locataire la part qui lui revient. Sudeco (i) établit le budget prévisionnel des charges et procède à leur recouvrement, (ii) participe à la négociation et à l'élaboration des contrats signés avec des prestataires de services, (iii) assure le suivi et la réalisation des prestations, (iv) souscrit aux contrats obligatoires (contrôle sécurité incendie, vérification des installations électriques, et (v) procède à l'arrêté des comptes en fin d'année. Sudeco représente également la Société au sein de l'Association des commerçants ou du GIE et participe, lorsqu'elle en a été chargée par l'association ou le GIE, à l'animation du centre. Sudeco fournit également à la Société un certain nombre de prestations particulières, notamment la surveillance et l'exécution des travaux exceptionnels et des grosses réparations.

Au titre de ses prestations de gestion et d'administration courante Sudeco perçoit une rémunération correspondant à un pourcentage du budget annuel. Pour sa mission de direction de centre, Sudeco perçoit un honoraire forfaitaire annuel, révisé au premier janvier de chaque année en fonction de la variation de l'indice ICC. Enfin, pour la gestion des travaux, Sudeco perçoit une rémunération fixée selon un barème prenant en

compte le type de travaux. La rémunération due à Sudeco en cas de modification du règlement de jouissance, du règlement intérieur ou de tout autre document visant à réglementer la vie dans un centre commercial, fait l'objet d'une facturation d'honoraires distincte.

L'ensemble des mandats, qu'ils concernent la gestion locative ou la gestion des charges communes présente les caractéristiques communes décrites ci-après.

La Société se réserve le droit de faire diligenter des opérations d'audit par un organisme tiers afin d'évaluer la qualité des prestations, le montant de la rémunération et le respect des obligations mises à la charge de Sudeco en vertu de chaque mandat.

Chacun des mandats conclus entre la Société et Sudeco pour une durée initiale d'un an est renouvelable, à défaut de résiliation par l'une ou l'autre des parties par lettre recommandée avec accusé de réception et moyennant un délai de prévenance de trois mois. La Société est en outre en droit de résilier les mandats de Sudeco en cours de terme, sous réserve du respect d'un préavis de 3 mois. Par ailleurs, chacun de ces contrats est résiliable de plein droit, sans indemnité et sans préavis, au gré de la Société en cas de : (i) non respect des obligations légales et réglementaires mise à la charge de Sudeco (carte professionnelle, garantie financière), (ii) cessation de l'assurance professionnelle que Sudeco s'est engagée à maintenir tout au long de l'exercice de son mandat et, (iii) en cas d'inexécution par Sudeco des obligations mises à sa charge. Les honoraires perçus par Sudeco au 31 décembre 2004 au titre de ses diverses missions se sont élevés à 8,6 millions d'euros, dont 2,8 millions d'euros facturés directement à Mercialys (dont 0,9 million d'euros refacturé aux locataires), le reste étant supporté par les associations, AFUL, syndicats de copropriété, groupements d'intérêts économiques et propriétaires des sites gérés.

Convention de Prestations de Services avec Casino

La Société conclura une Convention de Prestations de Services avec le Groupe Casino le 8 septembre 2005 dont l'objet est d'organiser la fourniture à la Société des services représentatifs des fonctions supports nécessaires à son fonctionnement.

Ces prestations pourront être fournies par la société Casino directement, ou par l'intermédiaire de l'une de ses filiales, sous-filiales ou de sous-traitants.

Prestations de services

Aux termes de cette convention, la Société bénéficiera d'assistance :

- en matière juridique ;
- en matière de ressources humaines ;
- en matière d'assurance : gestion des polices et des sinistres, en liaison avec la politique du Groupe Casino et en accord avec la Société et en fonction de ses besoins de couverture ;
- en matière fiscale (établissement de l'ensemble des déclarations fiscales) ;
- en matière d'audit interne ;
- en matière comptable et financière (suivi et tenue de la comptabilité, établissement des comptes annuels et semestriels et, à la demande de la Société, préparation et suivi des informations dues aux marchés financiers) ;
- en matière de contrôle de gestion (tableaux de bord de gestion mensuels, semestriels et annuels, analyse de la performance par site...) ;
- dans la gestion des relations avec les investisseurs et établissements financiers ;
- en matière d'ingénierie et d'opérations financières ;
- en matière de gestion de trésorerie et de ses opérations bancaires ;
- en matière immobilière (missions éventuelles de maîtrise d'ouvrage déléguée, recours au cas par cas à la cellule de promotion immobilière de Casino par le biais de contrats de promotion immobilières classiques sur les opérations de restructuration du patrimoine de la Société, recours à la cellule Etudes et Expansion du Groupe Casino et bail de sous-location au 58-60 avenue Kléber, 75116 Paris) ;
- en matière informatique (assistance et maintenance des outils, applications et infrastructures ; exploitation des systèmes d'information ; développements d'outils informatiques spécifiques)

En toutes circonstances susceptibles de générer des situations de conflit d'intérêt avec la Société, le prestataire devra mettre en œuvre les moyens appropriés pour la préservation des intérêts de la Société, en concertation avec celle-ci.

Rémunération des prestations

L'exécution des prestations en matière juridique et fiscale, ressources humaines, assurances, comptabilité, consolidation, centralisation, contrôle de gestion, gestion de trésorerie et informatique (hors études et développements spécifiques et hors gestion du parc micro) fera l'objet d'une rémunération forfaitaire annuelle d'un montant arrêté à ce jour à 376 000 euros. Ce montant s'appliquera jusqu'au 31 décembre 2006 et elles feront l'objet chaque année d'une révision, d'un commun accord entre les parties sur la base des coûts budgétés par Casino. En cas de désaccord entre les parties sur cette révision, la rémunération sera égale à celle de l'année précédente, à prestations identiques.

La Société aura la possibilité de faire procéder à une étude (« benchmark ») qualitative et financière des prestations, Casino s'engageant à prendre en compte les conclusions du benchmark pour proposer à la Société l'amélioration de la qualité et/ou des coûts des prestations.

Le coût des prestations particulières (convention de compte courant, gestion locative, gestion des charges communes, convention d'occupation de locaux) sera défini dans les cadre des conventions particulières qui les régissent.

Pour les prestations de services conclues au cas par cas, telles que les conventions de maîtrise d'ouvrage déléguée, de promotion immobilière et en cas de recours à la cellule Etudes et Expansion du Groupe Casino, la rémunération du prestataire sera fixée d'un commun accord, au cas par cas, sur la base de prix de marché.

Résiliation

La Société pourra, à tout moment, résilier cette Convention de Prestation de Services, sans indemnité à sa charge, sous réserve d'observer un préavis de 6 mois. Ce délai sera porté à 12 mois dans l'hypothèse où l'arrêt d'une prestation entraînerait, à la charge de Casino, l'obligation de prendre des mesures particulières nécessaires à la réversibilité de la prestation concernée. A l'exception des durées particulières qui seraient convenues au cas par cas, cette convention restera en vigueur tant que la Société demeurera une entité contrôlée au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce. Dans l'hypothèse où Casino perdrait le contrôle de la Société, Casino pourra résilier cette convention sous réserve d'observer une période de préavis de 12 mois.

Convention de Compte Courant et de Gestion de Trésorerie avec Casino

La Société conclura le 8 septembre 2005 une Convention de Compte Courant et de Gestion de Trésorerie avec la société Casino.

Conformément aux dispositions de l'article L.511-7 du Code monétaire et financier, et afin de procéder entre elles à des opérations de trésorerie, Casino et la Société ont convenu d'établir entre elles un compte courant d'actionnaires.

Ce compte courant sera ouvert dans les livres respectifs de Casino et de la Société et enregistrera tous versements, retraits ou avances de sommes qui pourront être effectués réciproquement entre elles.

Le solde créditeur de ce compte sera rémunéré au taux de l'EONIA majoré de 10 points de base. Cette convention restera en vigueur tant que Casino détiendra le contrôle de la Société au sens des dispositions de l'article L.233-3 du Code de commerce. Dans l'hypothèse où la Société cesserait d'être une telle entité contrôlée, la convention pourrait être résiliée à l'initiative de l'une ou l'autres des sociétés sous réserve d'observer un préavis de 10 jours. En outre, la Société aura la faculté de mettre fin à tout moment à la convention sous réserve d'observer un préavis de 10 jours.

Contrat de licence de marque avec IGC

Dans le cadre des opérations d'Apports (voir paragraphe 5.1.5 « Historique de la Société et opérations d'apports »), la Société conclura un contrat de licence de marque avec la Société IGC le 8 septembre 2005.

Au titre de cet accord, IGC concèdera, à titre gratuit, un droit d'exploitation non exclusif à Mercialys portant sur la marque « CAP COSTIERES » déposée à l'Institut National de la Propriété Industrielle le 14 octobre 2002, enregistrée sous le numéro 02 3 188 709 dans la classe 35. Cette licence sera consentie *intuitu personae*, pour le seul territoire français et pour une durée initiale de 10 ans, renouvelable par tacite reconduction d'année en année,

chaque partie conservant néanmoins la faculté de mettre fin à cet accord, sous réserve de respecter un préavis de trois mois.

Dans le cas où IGC souhaiterait céder cette marque, la Société bénéficiera alors d'un droit prioritaire d'achat qu'elle devra exercer dans un délai de trente jours. En cas de faute grave, ou simplement d'inexécution totale ou partielle des obligations lui incombant, cette licence d'exploitation pourra à tout moment être résiliée sans indemnité ni préavis, après une mise en demeure restée infructueuse pendant huit jours.

Par ailleurs, dans le cadre des opérations d'apports un très grand nombre d'actifs apportés par IGC font l'objet de divisions en volumes. Chaque membre de l'AFUL dispose d'un nombre de voix proportionnel aux surfaces existantes dans le volume dont il est propriétaire. Suivant la nature des décisions à prendre, l'assemblée statue à la majorité simple, la majorité absolue, la majorité des deux tiers des voix ou à l'unanimité. Les décisions de l'assemblée générale sont en principe prises à la majorité simple, c'est-à-dire à la majorité des voix exprimées par les membres présents ou représentés. Cependant, la décision d'autorisation d'installation d'une enseigne ou d'une antenne ou d'instauration d'un stationnement payant sur le parc de stationnement est prise à la majorité absolue des voix appartenant à tous les membres de l'AFUL. A défaut de décision prise à la majorité absolue, il pourra être tenu une nouvelle assemblée statuant à la majorité simple. Les décisions relatives aux travaux d'amélioration, à la création d'équipements nouveaux, à l'extension du parking ou l'amélioration des accès extérieurs au parking ou à l'action en exécution forcée des dispositions, autres que le recouvrement des charges, de l'état descriptif de division en volumes ou du règlement intérieur du centre commercial, sont prises à la majorité des membres de l'AFUL représentant au moins les deux tiers des voix. La décision relative à la modification de ces deux actes est également prise à la majorité des deux tiers. Enfin, la modification de la répartition des charges, autre que résultant d'une modification de la consistance d'un volume, est prise à l'unanimité des voix des membres de l'AFUL.

20 INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR

20.1 COMPTES CONSOLIDÉS ANNUELS PRO FORMA AUX 31 DECEMBRE 2002, 2003 ET 2004 ETABLIS EN NORMES FRANÇAISES

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

Bilan

| | notes | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|-------|---------------------|----------------|----------------|
| | | en milliers d'euros | | |
| ACTIF | | | | |
| Actif immobilisé | | 547 530 | 573 636 | 592 445 |
| Amortissements | | -42 090 | -59 036 | -76 728 |
| | | <u>505 440</u> | <u>514 600</u> | <u>515 716</u> |
| Total de l'actif immobilisé | 1 | <u>505 440</u> | <u>514 600</u> | <u>515 716</u> |
| Actif circulant | | | | |
| Trésorerie | 2 | 14 749 | 10 614 | 10 099 |
| Total de l'actif circulant | | <u>14 749</u> | <u>10 614</u> | <u>10 099</u> |
| TOTAL DE L'ACTIF | | <u>520 188</u> | <u>525 215</u> | <u>525 815</u> |
| | notes | 2002 | 2003 | 2004 |
| | | en milliers d'euros | | |
| PASSIF | | | | |
| Capital et primes | | 460 196 | 460 196 | 460 196 |
| Réserves consolidées | | | | |
| Résultat consolidé | | 33 120 | 38 785 | 40 099 |
| Capitaux propres, part du groupe | | <u>493 316</u> | <u>498 980</u> | <u>500 295</u> |
| Intérêts minoritaires | | 341 | 343 | 336 |
| Capitaux propres de l'ensemble consolidé | 3 | <u>493 657</u> | <u>499 323</u> | <u>500 631</u> |
| Impôt différé passif | | 2 647 | 2 647 | 2 647 |
| Emprunts et dettes financières | 4 | <u>23 885</u> | <u>23 244</u> | <u>22 537</u> |
| TOTAL DU PASSIF | | <u>520 188</u> | <u>525 215</u> | <u>525 815</u> |

Compte de résultat

| | <u>notes</u> | <u>2002</u> | <u>2003</u> | <u>2004</u> |
|--|--------------|---------------|---------------|---------------|
| en milliers d'euros | | | | |
| Revenus locatifs | | 56 943 | 65 707 | 67 826 |
| Impôt foncier non récupéré | | -393 | -237 | -268 |
| Charges locatives non récupérées | | -908 | -1 057 | -1 107 |
| Charges sur immeubles..... | | <u>-3 943</u> | <u>-4 159</u> | <u>-3 593</u> |
| Loyers nets | 5 | <u>51 698</u> | <u>60 253</u> | <u>62 858</u> |
| Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités | | 970 | 1 075 | 953 |
| Amortissements et provisions sur immobilisations | | -15 099 | -16 946 | -18 638 |
| Provisions pour risques et charges | | | | -291 |
| Charges de personnel | 6 | -2 112 | -2 223 | -2 340 |
| Charges externes | 7 | <u>-2 685</u> | <u>-3 289</u> | <u>-2 341</u> |
| Résultat d'exploitation | | <u>32 773</u> | <u>38 870</u> | <u>40 201</u> |
| Résultat financier | 8 | 555 | -66 | -90 |
| Impôt société | | <u>-191</u> | <u>—</u> | <u>—</u> |
| Résultat net | | <u>33 137</u> | <u>38 804</u> | <u>40 111</u> |
| dont Intérêts minoritaires | | 17 | 19 | 12 |

Tableau des flux de trésorerie

| | <u>2002</u> | <u>2003</u> | <u>2004</u> |
|---|----------------|----------------|----------------|
| en milliers d'euros | | | |
| Résultat net | 33 137 | 38 804 | 40 111 |
| Dotations aux amortissements et provisions | 15 099 | 16 946 | 18 638 |
| Marge brute d'autofinancement | <u>48 236</u> | <u>55 750</u> | <u>58 749</u> |
| Flux net dégagé par l'activité | <u>48 236</u> | <u>55 750</u> | <u>58 749</u> |
| Acquisition d'immobilisations | <u>-48 226</u> | <u>-26 107</u> | <u>-19 753</u> |
| Flux net lié aux opérations d'investissement | <u>-48 226</u> | <u>-26 107</u> | <u>-19 753</u> |
| Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice* | <u>0</u> | <u>-33 137</u> | <u>-38 804</u> |
| Flux net lié aux opérations de financement | <u>0</u> | <u>-33 137</u> | <u>-38 804</u> |
| Variation d'endettement net | <u>10</u> | <u>-3 494</u> | <u>192</u> |
| Dette nette d'ouverture | -9 146 | -9 136 | -12 630 |
| Dette nette de clôture | -9 136 | -12 630 | -12 438 |

* Le résultat de l'exercice 2001 n'étant pas déterminé dans le cadre du pro forma, aucune distribution n'est montrée en 2002.

I — Principales hypothèses retenues pour l'élaboration des comptes pro forma

Les comptes consolidés pro forma sont élaborés à partir des informations extraites des comptes individuels des sociétés apporteurs : L'Immobilière Groupe Casino (IGC), Dinertard, Uranie, Les Béguines, SFEHS et SCI Vendôme Commerces.

Les comptes consolidés pro forma sont établis en retenant les données et hypothèses suivantes :

- le périmètre de consolidation est constitué de la société MERCIALYS et de ses filiales MERCIALYS Gestion (prestations de services pour la commercialisation et la gestion des grands centres), SCI Bourg en Bresse Kennedy, SCI Toulon Bon Rencontre et SCI Kerbernard,
- le patrimoine de la société et de ses filiales est composé 147 sites pour un montant de loyers bruts de 66,3 millions d'euros pour l'exercice 2004,
- l'apport à la société MERCIALYS est un apport d'immeubles et de titres des filiales, soumis au régime des scissions, sans effet rétroactif, et sans apport des créances et des dettes spécifiques à l'activité apportée.
- l'activité dégage un excédent en fonds de roulement décomposé comme suit :
 - Les créances locataires représentent 8 jours de facturation annuelle TTC,
 - Le crédit fournisseur frais généraux représente 20 jours de charges TTC,
 - Le crédit fournisseur immobilisations représente 28 jours des investissements HT,
 - Sur la base, de l'activité de l'exercice 2004, l'excédent en fonds de roulement théorique peut être estimé à 2 millions d'euros.
- un seul immeuble apporté est financé en crédit bail, la galerie marchande de TOURS LA RICHE, et fait l'objet d'un retraitement dans le cadre des règles de consolidation. La dette correspondante est présentée dans la rubrique « emprunts et dettes financières diverses ».
- une trésorerie équivalente aux dépôts de garantie versés par les locataires est transférée par les sociétés apporteurs à MERCIALYS. Ces dépôts de garantie sont présentés dans la rubrique « emprunts et dettes financières diverses ».
- à l'exception des deux points mentionnés ci-dessus, aucune trésorerie ou dette financière n'est apportée ; la variation, pour les exercices 2002, 2003 et 2004, de la capacité d'autofinancement et du besoin en fonds de roulement d'une part, des investissements et de la distribution de dividendes d'autre part, est présentée au bilan sous la rubrique « Trésorerie ».
- les valeurs nettes comptables des immobilisations corporelles apportées ont été déterminées à partir des comptes annuels des sociétés apporteurs et ont fait l'objet des retraitements nécessaires à l'opération d'apport. Etant donné qu'une grande majorité des apports proviennent de la société IGC créée au 1^{er} janvier 2000, les valeurs brutes de la totalité des immobilisations apportées ont été retenues pour un montant égal à leurs valeurs nettes au 31 décembre 2004 majorées des amortissements pratiqués sur la période 2000-2004.
- la galerie Espace Anjou, apportée par la SCI Vendôme Commerces, avait été cédée à cette dernière par Uranie en 2002. Dans les comptes *pro forma*, elle a été considérée comme ayant toujours appartenu à Mercialys, et figure pour sa valeur nette comptable qu'elle avait chez Uranie avant sa cession.
- les amortissements sont calculés selon le mode linéaire qui traduit le mieux le rythme de dépréciation des actifs.
- les actifs présentés dans les comptes pro forma sont ceux qui sont apportés à MERCIALYS, sans tenir compte des cessions intervenues sur la période 2002-2004.
- les provisions pour risques et charges et pour dépréciation des créances ne sont pas apportées et ne figurent donc pas dans les bilans pro forma. Les dotations et reprises les concernant sont montrées au compte de résultat en « charges sur immeubles ».
- les capitaux propres ont été déterminés au 31 décembre 2004 par différence entre la valeur des actifs et des passifs apportés.

- le résultat consolidé des exercices 2002 et 2003 est réputé être distribué en totalité au 30 juin de l'année suivante. Il n'est pas procédé de dotation à la réserve légale car les conditions de sa constitution ne peuvent être déterminées à ce jour.
- les frais de personnel correspondent à l'ensemble des coûts (salaires, charges sociales, congés payés, avantages à long terme...) des équipes de direction (6 personnes) et de gestion (19 personnes) qui seront transférées dans les sociétés MERCIALYS et MERCIALYS Gestion.
- dans les autres charges externes (Cf. Note 7) sont inclus des coûts de structure de la société. Ceux-ci, pour 2004, sont des coûts estimés par rapport à la connaissance actuelle de l'activité et en tenant compte d'une indexation forfaitaire pour les années précédentes.
- le régime des SIIC exonère d'impôt sur les sociétés les résultats provenant des activités immobilières sous la condition d'être distribués à hauteur de 85 % minimum ; en conséquence aucun impôt exigible ou différé n'est retenu dans les comptes pro forma, à l'exception de l'impôt dû sur les produits financiers dégagés par la trésorerie nette disponible et de « l'exit tax » qui sera due par la société, lors de l'option pour le régime fiscal SIIC, sur la différence entre la valeur vénale des titres des filiales et leur valeur fiscale.

II — Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes consolidés pro forma du Groupe SIIC, arrêtés au 31 décembre 2002, 2003 et 2004, sont établis selon les règles définies par la loi du 3 janvier 1985 et le règlement n° 99-02 adopté le 29 avril 1999 par le Comité de la Réglementation Comptable, et tiennent compte des hypothèses spécifiques décrites dans le paragraphe précédent.

Les règles et méthodes comptables appliquées pour les trois exercices sont identiques et ne font pas obstacle à la comparaison d'un exercice sur l'autre.

Périmètre et méthode de consolidation

Toutes les filiales sont placées sous le contrôle exclusif direct de la société mère et sont consolidées par intégration globale.

Le périmètre est donc constitué des sociétés :

- MERCIALYS — société mère
- MERCIALYS Gestion — pourcentage d'intérêt et de contrôle : 100 %
- SCI Bourg en Bresse Kennedy — pourcentage d'intérêt et de contrôle : 96,47 %
- SCI Toulon Bon Rencontre — pourcentage d'intérêt et de contrôle : 96,67 %
- SCI Kerbernard — pourcentage d'intérêt et de contrôle : 98,31 %

Toutes ces sociétés sont des sociétés françaises.

Date de clôture

Les sociétés du périmètre consolidé clôturent leurs comptes au 31 décembre.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles figurent au bilan pour leur coût d'acquisition, ou d'apport.

Dans les immobilisations corporelles figurent, notamment, les écarts d'évaluation relatifs aux immeubles détenus au travers des filiales acquises.

Les amortissements pour dépréciations des actifs corporels sont calculés suivant le mode linéaire. Les durées d'amortissements retenues pour les principaux postes sont les suivantes :

| <u>Nature des immobilisations</u> | <u>Durée</u> |
|--|--------------|
| Agencements et aménagements des terrains | 20 ans |
| Bâtiments, constructions | 20 ans |
| Agencements, modifications ou transformation de locaux | 10 ans |

Pour l'ensemble des terrains et constructions, les valeurs nettes comptables ainsi déterminées sont comparées aux valeurs qui ressortent des expertises auxquelles notre Groupe fait procéder, de manière régulière par des experts indépendants. Lorsqu'il apparaît que ces dernières valeurs sont inférieures aux valeurs nettes comptables une provision pour dépréciation est constituée si, après analyse complémentaire, la réalité de la dépréciation latente est confirmée.

La société n'expose pas de dépenses d'entretien de ses ensembles immobiliers susceptibles d'entrer dans le cadre de programmes pluriannuels de gros entretiens ou grandes révisions. Ainsi, en application du règlement CRC 2003-07 du 12 décembre 2003 modifiant l'article 15 du règlement n° 2002-10, relatif à l'amortissement et la dépréciation des actifs, elle ne se trouve pas concernée par les dispositions relatives aux provisions pour gros entretiens ou grandes révisions. Par ailleurs, le Groupe n'a pas opté pour l'application anticipée du Règlement CRC 2002-10 qui sera obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2005.

Location-financement

L'immeuble dont le Groupe a la disposition par contrat de crédit-bail, est traité dans le bilan et le compte de résultat consolidés comme s'il avait été acquis par emprunt. En conséquence, les postes d'immobilisations corporelles ont reçu les montants financés à l'origine par un organisme de crédit-bail en contrepartie d'un « emprunt » inscrit au passif. Les annuités de loyer sont éliminées et remplacées :

- par une dotation normale aux amortissements correspondant aux immobilisations concernées ;
- par une charge financière relative à l'emprunt issu du retraitement des opérations de crédit-bail.

Provisions

En accord avec le règlement C.R.C. n° 2000-06 sur les passifs, toute obligation à l'égard d'un tiers susceptible d'être estimée avec une fiabilité suffisante et donnant lieu à une sortie probable de ressources sans contrepartie fait l'objet d'une comptabilisation au titre de provision.

Les provisions correspondent à des litiges identifiés de manière spécifique.

Dans le cadre des comptes pro forma, le compte de provision n'apparaît pas en tant que tel au bilan, mais les dotations et reprises sont présentées au compte de résultat en frais « charges sur immeubles ».

Revenus locatifs

Les revenus locatifs sont constitués par la location des biens immobiliers, faite par le Groupe à ses locataires ; les montants facturés sont comptabilisés sur la période de location concernée. Les revenus locatifs comprennent également les éventuels droits d'entrée payés en sus du loyer par les locataires lors de la conclusion du bail ; dans les cas où ces droits ne sont pas assimilables à des compléments de loyers, ils sont enregistrés en totalité à l'entrée dans les lieux du locataire.

Résultat financier

Le résultat financier correspond à la charge financière attachée au crédit bail de TOURS LA RICHE et aux produits liés à la rémunération de la trésorerie.

Résultat exceptionnel

Sont comptabilisés en résultat exceptionnel, les produits et les charges qui, par leur nature, leur occurrence, ou leur caractère significatif, ne relèvent pas des activités courantes du Groupe.

III — Notes sur le bilan et le compte de résultat

Note 1 — Immobilisations corporelles

Décompositon

| | <u>2002</u> | <u>2003</u> | <u>2004</u> |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | en milliers d'euros | | |
| Terrains et agencements | 255 343 | 260 470 | 266 060 |
| Amortissements | <u>-1 386</u> | <u>-1 949</u> | <u>-2 606</u> |
| | 253 957 | 258 521 | 263 454 |
| Constructions et agencements | 292 187 | 313 167 | 326 385 |
| Amortissements | <u>-40 704</u> | <u>-57 087</u> | <u>-74 123</u> |
| | <u>251 483</u> | <u>256 080</u> | <u>252 262</u> |
| Immobilisations corporelles nettes | <u><u>505 440</u></u> | <u><u>514 600</u></u> | <u><u>515 716</u></u> |

Variations

| | <u>Brut</u> | <u>Amt. et Prov.</u> | <u>Net</u> |
|---|---------------------|----------------------|------------|
| | en milliers d'euros | | |
| Au 1^{er} janvier 2002 | 499 304 | -26 991 | 472 313 |
| Augmentations | 48 226 | -15 099 | 33 127 |
| Diminutions | <u> </u> | <u> </u> | <u>0</u> |
| Au 31 décembre 2002 | 547 530 | -42 090 | 505 440 |
| Augmentations | 26 107 | -16 946 | 9 161 |
| Diminutions | <u> </u> | <u> </u> | <u>0</u> |
| Au 31 décembre 2003 | 573 636 | -59 036 | 514 600 |
| Augmentations | 19 753 | -18 638 | 1 116 |
| Diminutions | <u>-945</u> | <u>945</u> | <u>0</u> |
| Au 31 décembre 2004 | 592 445 | -76 728 | 515 716 |

Outre les investissements liés à des rénovations et des restructurations de centres, les augmentations pour les années 2002 à 2004 s'expliquent par les principales opérations d'acquisition ou de construction suivantes :

- en 2002, NIMES pour 11 607 milliers d'euros TOURS LA RICHE pour 8 659 milliers d'euros, VALENCE II pour 6 067 milliers d'euros, MANDELIEU LA NAPOULE pour 4 860 milliers d'euros,
- en 2003, NIMES pour 8 524 milliers d'euros,
- en 2004, MONTPELLIER CELLENEUVE pour 4 847 milliers d'euros.

Les diminutions correspondent à des mises au rebut d'immobilisations totalement amorties.

Immobilisations financées en crédit-bail

| | <u>2002</u> | <u>2003</u> | <u>2004</u> |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|
| | en milliers d'euros | | |
| Terrains | 6 391 | 6 391 | 6 391 |
| Constructions | 8 069 | 8 069 | 8 069 |
| Amortissements | <u> </u> | <u>-403</u> | <u>-806</u> |
| | <u>8 069</u> | <u>7 666</u> | <u>7 263</u> |
| Immobilisations financées en crédit-bail | <u><u>14 460</u></u> | <u><u>14 057</u></u> | <u><u>13 654</u></u> |

L'immeuble de TOURS LA RICHE a été cédé au crédit bailleur le 30 décembre 2002.

Note 2 — Trésorerie

Le compte de trésorerie est constitué soit de comptes de banques soit de valeurs mobilières de placement ayant la nature d'équivalents de trésorerie. En 2002 et 2003, il intègre également la variation du BFR de ces exercices (cf. I — Principales hypothèses retenues pour l'élaboration des comptes pro forma).

Note 3 — Capitaux Propres

Variation des capitaux propres, avant répartition du résultat

| en milliers d'euros | <u>Capital et primes</u> | <u>Réserves et résultat</u> | <u>Capitaux propres, part du Groupe</u> | <u>Intérêts minoritaires</u> | <u>Capitaux propres, totaux</u> |
|---|------------------------------|---------------------------------|---|----------------------------------|-------------------------------------|
| Au 1^{er} janvier 2002 | 460 196 | | 460 196 | 324 | 460 520 |
| Dividendes versés | | | 0 | | 0 |
| Résultat de l'exercice | | <u>33 120</u> | <u>33 120</u> | <u>17</u> | <u>33 137</u> |
| Au 31 décembre 2002 | 460 196 | 33 120 | 493 316 | 341 | 493 657 |
| Dividendes versés | | -33 120 | -33 120 | -17 | -33 137 |
| Résultat de l'exercice | | <u>38 785</u> | <u>38 785</u> | <u>19</u> | <u>38 804</u> |
| Au 31 décembre 2003 | 460 196 | 38 785 | 498 980 | 343 | 499 323 |
| Dividendes versés | | -38 785 | -38 785 | -19 | -38 804 |
| Résultat de l'exercice | | <u>40 099</u> | <u>40 099</u> | <u>12</u> | <u>40 111</u> |
| Au 31 décembre 2004 | 460 196 | 40 099 | 500 295 | 336 | 500 631 |

Note 4 — Emprunts et dettes financières diverses

Décomposition

| | <u>2002</u> | <u>2003</u> | <u>2004</u> |
|--|---------------------|---------------|---------------|
| | en milliers d'euros | | |
| Emprunts de crédit-bail | 14 460 | 13 466 | 12 438 |
| Dettes financières diverses (dépôts de garantie reçus) | <u>9 425</u> | <u>9 778</u> | <u>10 099</u> |
| Emprunts et dettes financières | <u>23 885</u> | <u>23 244</u> | <u>22 537</u> |

Le contrat de crédit bail de TOURS LA RICHE conclu le 30 décembre 2002 est à taux variable, Euribor 3 mois + 0,45 %, et les intérêts financiers sur ce contrat s'élèvent respectivement à 413 et 353 milliers d'euros pour les années 2003 et 2004.

Echéancier

| | <u>2002</u> | <u>2003</u> | <u>2004</u> |
|---|---------------------|---------------|---------------|
| | en milliers d'euros | | |
| à moins d'un an | 993 | 1 028 | 1 063 |
| entre un et cinq ans | 13 754 | 14 255 | 14 730 |
| à plus de cinq ans | <u>9 138</u> | <u>7 961</u> | <u>6 744</u> |
| Emprunts et dettes financières | <u>23 885</u> | <u>23 244</u> | <u>22 537</u> |

Note 5 — Loyers nets

| | <u>2002</u> | <u>2003</u> | <u>2004</u> |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|
| | en milliers d'euros | | |
| Loyers | 53 927 | 60 298 | 66 320 |
| Droits d'entrée | <u>3 016</u> | <u>5 409</u> | <u>1 506</u> |
| Revenus locatifs | 56 943 | 65 707 | 67 826 |
| Impôt foncier | -6 575 | -7 293 | -7 800 |
| Refacturations aux locataires | <u>6 182</u> | <u>7 056</u> | <u>7 532</u> |
| Impôt foncier non récupéré | -393 | -237 | -268 |
| Charges locatives | -14 786 | -17 192 | -18 217 |
| Refacturation aux locataires | <u>13 878</u> | <u>16 135</u> | <u>17 110</u> |
| Charges locatives non récupérées | -908 | -1 057 | -1 107 |
| Honoraires de gestion | -2 190 | -2 496 | -2 758 |
| Refacturation aux locataires | 165 | 780 | 873 |
| Pertes / Créances | -100 | -213 | -212 |
| Provisions / Créances | | -53 | -24 |
| Autres charges | <u>-1 818</u> | <u>-2 177</u> | <u>-1 472</u> |
| Charges sur immeubles | <u>-3 943</u> | <u>-4 159</u> | <u>-3 593</u> |
| Loyers nets | <u><u>51 698</u></u> | <u><u>60 253</u></u> | <u><u>62 858</u></u> |

Les droits d'entrée sont des coûts supplémentaires supportés par les locataires pour être présents dans les galeries et ainsi bénéficier de leur attractivité commerciale.

Les autres charges comprennent notamment les loyers versés au titre des baux à construction et des baux emphytéotiques conclus par la société, les honoraires versés à des tiers, les frais d'entretien non récupérables et non immobilisables des centres commerciaux et les frais d'éviction.

Note 6 — Frais de personnel

L'effectif moyen est de 25 personnes.

En 2004, les rémunérations brutes allouées aux organes de direction et d'administration s'élèvent à 830 milliers d'euros.

Note 7 — Charges externes

Les charges externes comprennent les frais liés aux ouvertures des nouveaux sites, la communication des centres et les coûts de structure. Ces derniers sont composés des dépenses de communication financière, des jetons de présence versés aux membres du conseil d'administration, des honoraires versés pour les travaux sous-traités (comptabilité, gestion financière, DRH, gestion informatique), et des dépenses d'expertises du parc.

Note 8 — Résultat Financier

| | <u>2002</u> | <u>2003</u> | <u>2004</u> |
|-------------------------------------|---------------------|-------------------|-------------------|
| | en milliers d'euros | | |
| Produits financiers | 555 | 347 | 263 |
| Charges financières | <u></u> | <u>-413</u> | <u>-353</u> |
| Résultat financier | <u><u>555</u></u> | <u><u>-66</u></u> | <u><u>-90</u></u> |

La rémunération de la trésorerie est constatée dans les comptes pro forma sur la base du taux EONIA augmenté d'une marge soit pour 2002 : 3,87 %, pour 2003 : 3,32 %, et pour 2004 : 2,61 %.

Les charges financières correspondent au coût du crédit-bail (Cf. Note 4).

Note 9 — Engagements hors bilan

Un recensement des engagements hors bilan a été effectué pour les besoins des comptes pro forma. Les principaux engagements sont les suivants :

- cautions bancaires reçues en garantie du bon paiement des loyers et des charges locatives : au 31 décembre 2004, elles s'élèvent à 1 288 milliers d'euros.
- engagements de retraite pris par le Groupe vis-à-vis de ses salariés : non significatif.

Par ailleurs, il est précisé que :

- le Groupe n'utilise pas d'instruments financiers dérivés,
- aucun nantissement, hypothèque ou sûreté réelle ne porte sur un des actifs du Groupe,
- le Groupe a reçu des sociétés apporteurs les garanties usuelles en matière de transfert de biens immobiliers,
- la société se conforme à la réglementation en vigueur. Il n'existe pas de risques environnementaux avérés qui nécessiteraient la constatation d'une provision pour risques ou une mention en engagements hors bilan.

**20.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS
ANNUELS PRO FORMA AUX 31 DÉCEMBRE 2002, 2003 ET 2004 ÉTABLIS EN NORMES
FRANCAISES**

CABINET DIDIER KLING ET ASSOCIES

41, avenue de Friedland

75008 Paris

S.A. au capital de 91 500 €

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Paris

ERNST & YOUNG Audit

Tour Crédit Lyonnais

129, rue Servient

69326 Lyon Cedex 03

S.A. au capital de 3 044 220 €

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Monsieur le Président Directeur Général,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du Règlement (CE) n° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les comptes consolidés pro forma de la société Mercialys S.A., inclus dans la partie 20 de son document de base daté du 30 août 2005.

Ces comptes consolidés pro forma ont été établis sous votre responsabilité, en application des dispositions du Règlement (CE) n° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux informations pro forma, à partir des comptes individuels des sociétés SC Dinetard, Uranie S.A.S., SCI Les Béguines, SCI Bourg en Bresse Kennedy, SCI Toulon Bon rencontre, SCI Kerbernard, Société Française d'Exploitation d'Hypermarchés et de Supermarchés S.A. (SFEHS S.A.), SCI Vendôme Commerces et Immobilière du Groupe Casino S.A.S., affectés des retraitements rendus nécessaires par l'opération envisagée.

Il nous appartient d'exprimer sur ces comptes consolidés pro forma une conclusion dans les termes requis par l'annexe II, point 7, du Règlement (CE) n° 809/2004.

Les comptes annuels d'Immobilière du Groupe Casino S.A.S., d'Uranie S.A.S., de SFEHS S.A. et de SCI Vendôme Commerces ont fait l'objet, de la part respectivement des cabinets C.R.E.A pour la première société, Ernst & Young Audit pour la deuxième, et PriceWaterhouseCoopers, pour les deux dernières, d'un audit selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir une assurance raisonnable que ces comptes ne comportent pas d'anomalies significatives. Les travaux réalisés à ce titre ont conduit les trois cabinets à exprimer une opinion sans réserve sur les comptes soumis à leur contrôle. Les sociétés SC Dinetard, SCI Les Béguines, SCI Bourg en Bresse Kennedy, SCI Toulon Bon Rencontre et SCI Kerbernard n'étaient pas dotées d'un commissaire aux comptes, et, par voie de conséquence, leurs états financiers n'ont pas fait l'objet d'un audit.

Nous avons effectué notre examen des comptes consolidés pro forma selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des conventions et l'établissement des comptes pro forma ainsi que la mise en oeuvre de diligences permettant d'apprécier si les conventions retenues sont cohérentes et de vérifier leur traduction chiffrée et de s'assurer de la conformité des méthodes comptables avec les normes comptables françaises.

Les comptes pro forma ont vocation à traduire l'effet sur des informations financières historiques de la réalisation, à une date antérieure à sa survenance réelle ou raisonnablement envisagée, d'une opération ou d'un événement donné. Ils ne sont toutefois pas nécessairement représentatifs de la situation financière ou des performances qui auraient été constatées si l'opération ou l'événement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle ou envisagée.

A notre avis, les conventions retenues constituent une base raisonnable pour l'élaboration des comptes consolidés pro forma, leur traduction chiffrée est appropriée et les méthodes comptables utilisées sont conformes aux normes françaises.

Du fait du contexte particulier, rappelé dans l'introduction, dans lequel s'inscrit la présentation des comptes consolidés pro forma, il convient de rappeler que leur utilisation, ainsi que celle du présent rapport, dans un contexte différent, pourrait ne pas être appropriée.

Paris et Lyon, le 30 août 2005.

Les Commissaires aux Comptes

CABINET DIDIER KLING ET ASSOCIES

ERNST & YOUNG Audit

Didier Kling

Bernard Roussel

Jean-Luc Desplat

20.3 COMPTES CONSOLIDÉS ANNUELS PRO FORMA AU 31 DÉCEMBRE 2004 ET COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS PRO FORMA AUX 30 JUIN 2004 ET 2005 ÉTABLIS EN NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES

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

Bilan

| | <u>notes</u> | <u>30/6/2004</u> | <u>31/12/2004</u> | <u>30/6/2005</u> |
|---|--------------|---------------------|-------------------|------------------|
| | | en milliers d'euros | | |
| ACTIF | | | | |
| Actifs non-courants | | | | |
| Immeubles de placement | | 897 528 | 906 718 | 910 714 |
| Amortissements | | <u>-5 899</u> | <u>-11 485</u> | <u>-17 553</u> |
| | 1 | 891 629 | 895 233 | 893 161 |
| Actifs financiers | | <u>9 579</u> | <u>9 853</u> | <u>10 153</u> |
| Total de l'actif non-courant | | <u>901 208</u> | <u>905 086</u> | <u>903 315</u> |
| Actifs courants | | | | |
| Trésorerie | 2 | <u>0</u> | <u>10 099</u> | <u>0</u> |
| Total de l'actif courant | | <u>0</u> | <u>10 099</u> | <u>0</u> |
| TOTAL DE L'ACTIF | | <u>901 208</u> | <u>915 185</u> | <u>903 315</u> |
| | <u>notes</u> | <u>30/6/2004</u> | <u>31/12/2004</u> | <u>30/6/2005</u> |
| | | en milliers d'euros | | |
| PASSIF | | | | |
| Passifs non-courants | | | | |
| Capital et primes | | 842 407 | 842 407 | 842 407 |
| Réserves consolidées | | | | |
| Résultat consolidé | | 24 504 | 46 908 | 26 789 |
| Capitaux propres, part du groupe | | 866 911 | 889 315 | 869 196 |
| Intérêts minoritaires | | <u>679</u> | <u>686</u> | <u>680</u> |
| Capitaux propres de l'ensemble consolidé | 3 | <u>867 590</u> | <u>890 001</u> | <u>869 876</u> |
| Impot différé passif | | 2 647 | 2 647 | 2 647 |
| Passifs financiers non-courants | 4 | <u>21 853</u> | <u>21 474</u> | <u>21 530</u> |
| Passifs non-courants | | <u>24 500</u> | <u>24 121</u> | <u>24 177</u> |
| Passifs courants | | | | |
| Passifs financiers courants | 4 | <u>9 118</u> | <u>1 063</u> | <u>9 262</u> |
| Passifs courants | | <u>9 118</u> | <u>1 063</u> | <u>9 262</u> |
| TOTAL DU PASSIF | | <u>901 208</u> | <u>915 185</u> | <u>903 315</u> |

Compte de résultat

| | <u>notes</u> | <u>30/6/2004</u> | <u>31/12/2004</u> | <u>30/6/2005</u> |
|--|--------------|------------------|-------------------|------------------|
| en milliers d'euros | | | | |
| Revenus locatifs | | 34 706 | 68 427 | 37 216 |
| Impôt foncier non récupéré | | -143 | -268 | -5 |
| Charges locatives non récupérées | | -450 | -1 107 | -588 |
| Charges sur immeubles | | <u>-1 846</u> | <u>-3 593</u> | <u>-1 942</u> |
| Loyers nets | 5 | <u>32 267</u> | <u>63 460</u> | <u>34 681</u> |
| Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités | | 470 | 936 | 492 |
| Amortissements et provisions sur immobilisations | | -5 899 | -12 430 | -6 068 |
| Provisions pour risques et charges | | | -291 | |
| Charges de personnel | 6 | -1 170 | -2 340 | -1 229 |
| Charges externes | 7 | <u>-1 227</u> | <u>-2 324</u> | <u>-1 237</u> |
| Résultat opérationnel | | <u>24 441</u> | <u>47 011</u> | <u>26 640</u> |
| Résultat financier | 8 | <u>69</u> | <u>-90</u> | <u>156</u> |
| Résultat net | | <u>24 510</u> | <u>46 921</u> | <u>26 796</u> |
| dont, Intérêts minoritaires | | 6 | 13 | 7 |
| dont, part du Groupe | | 24 504 | 46 908 | 26 789 |

Tableau des flux de trésorerie

| | <u>30/6/2004</u> | <u>31/12/2004</u> | <u>30/6/2005</u> |
|---|------------------|-------------------|------------------|
| en milliers d'euros | | | |
| résultat net | 24 510 | 46 921 | 26 796 |
| dotations aux amortissements et provisions | 5 899 | 12 430 | 6 068 |
| Marge brute d'autofinancement | 30 409 | 59 351 | 32 864 |
| Variation des actifs financiers non courants | <u>-327</u> | <u>-601</u> | <u>-301</u> |
| Flux net dégagé par l'activité | <u>30 082</u> | <u>58 749</u> | <u>32 563</u> |
| acquisition d'immobilisations | <u>-9 619</u> | <u>-19 753</u> | <u>-3 996</u> |
| Flux net lié aux opérations d'investissement | <u>-9 619</u> | <u>-19 753</u> | <u>-3 996</u> |
| dividendes mis en paiement au cours de l'exercice | <u>-38 804</u> | <u>-38 804</u> | <u>-46 921</u> |
| Flux net lié aux opérations de financement | <u>-38 804</u> | <u>-38 804</u> | <u>-46 921</u> |
| Variation d'endettement net | <u>-18 341</u> | <u>192</u> | <u>-18 354</u> |
| Dette nette d'ouverture | -12 630 | -12 630 | -12 438 |
| Dette nette de clôture | -30 971 | -12 438 | -30 792 |

I — Principales hypothèses retenues pour l'élaboration des comptes proforma

Les comptes consolidés pro forma sont élaborés à partir des informations extraites des comptes individuels des sociétés apporteurs : L'Immobilière Groupe Casino (IGC), Dinotard, Uranie, Les Béguines, SFEHS et SCI Vendôme Commerces.

Les comptes consolidés pro forma sont établis en retenant les données et hypothèses suivantes :

- le périmètre de consolidation est constitué de la société MERCIALYS et de ses filiales MERCIALYS Gestion (prestations de services pour la commercialisation et la gestion des grands centres), SCI Bourg en Bresse Kennedy, SCI Toulon Bon Rencontre et SCI Kerbernard,
- le patrimoine de la société et de ses filiales est composé de 147 sites pour un montant de loyers bruts de 66,3 millions d'euros au 31 décembre 2004.
- l'apport à la société MERCIALYS est un apport d'immeubles et de titres des filiales, soumis au régime des scissions, sans effet rétroactif, et sans apport des créances et des dettes spécifiques à l'activité apportée.

- l'activité dégage un excédent en fonds de roulement décomposé comme suit :
 - les créances locataires représentent 8 jours de facturation annuelle TTC,
 - le crédit fournisseur frais généraux représente 20 jours de charges TTC,
 - le crédit fournisseur immobilisations représente 28 jours des investissements HT.
- Sur la base de l'activité de l'exercice 2004, l'excédent en fonds de roulement théorique peut être estimé à 2 millions d'euros.
- un seul immeuble apporté est financé en crédit bail, la galerie marchande de Tours la Riche, et fait l'objet d'un retraitement dans le cadre des règles de consolidation. La dette correspondante est présentée dans les rubriques « passif financier ».
- une trésorerie équivalente aux dépôts de garantie versés par les locataires est transférée par les sociétés apporteurs à MERCIALYS. Ces dépôts de garantie sont présentés dans la rubrique « passif financier non courant ».
- à l'exception des deux points mentionnés ci-dessus, aucune trésorerie ou dette financière n'est apportée ; la variation, pour l'exercice 2004, de la capacité d'autofinancement et du besoin en fonds de roulement d'une part, des investissements et de la distribution de dividendes d'autre part, est présentée au bilan sous la rubrique « Trésorerie » et pour les comptes semestriels en autres dettes financières diverses incluses dans la rubrique « Passifs financiers ».
- les valeurs vénales des immeubles de placement qui feront l'objet de l'apport de l'Immobilière Groupe Casino et de ses filiales à MERCIALYS sont considérées comme les valeurs nettes comptables au 30 juin 2005. Les valeurs brutes au 1^{er} janvier 2004 sont égales aux valeurs nettes au 30 juin 2005 majorées des amortissements pratiqués sur la période 2004-2005.
- les amortissements sont calculés selon le mode linéaire qui traduit le mieux le rythme de dépréciation des actifs.
- les actifs présentés dans les comptes pro forma sont ceux qui sont apportés à MERCIALYS, sans tenir compte des cessions intervenues sur les périodes présentées.
- les provisions pour risques et charges et pour dépréciation des créances ne sont pas apportées et ne figurent donc pas dans les bilans pro forma. Les dotations et reprises les concernant sont montrées au compte de résultat en « charges sur immeubles ».
- les capitaux propres ont été déterminés au 31 décembre 2004 par différence entre la valeur des actifs et des passifs apportés.
- le résultat d'un exercice est réputé être distribué en totalité au 30 juin de l'année suivante. Il n'est pas procédé de dotation à la réserve légale car les conditions de sa constitution ne peuvent être déterminées à ce jour.
- les frais de personnel correspondent à l'ensemble des coûts (salaires, charges sociales, congés payés, avantages à long terme des équipes de direction (6 personnes) et de gestion (19 personnes) qui seront transférées dans les sociétés MERCIALYS et MERCIALYS Gestion.
- dans les autres charges externes (Cf. Note 7) sont inclus des coûts de structure de la société. Ceux-ci, pour 2004, sont des coûts estimés par rapport à la connaissance actuelle de l'activité.
- le régime des SIIC exonère d'impôt sur les sociétés les résultats provenant des activités immobilières sous la condition d'être distribués à hauteur de 85 % minimum ; en conséquence aucun impôt exigible ou différé n'est retenu dans les comptes pro forma, à l'exception de l'impôt dû sur les produits financiers dégagés par la trésorerie nette disponible et de « l'exit tax » qui sera due par la société, lors de l'option pour le régime fiscal SIIC, sur la différence entre la valeur vénale des titres des filiales et leur valeur fiscale.

II — Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes consolidés pro forma du Groupe SIIC, arrêtés au 30 juin 2005, sont établis en application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes comptables IFRS.

Les premiers comptes publiés seront ceux de l'exercice 2005, présentés avec en comparatif ceux de l'exercice 2004 établis selon le même référentiel.

Ces informations financières 2004 et 2005 IFRS ont été préparées en appliquant aux données 2004 et 2005 les normes et interprétations IFRS que le Groupe estime devoir appliquer pour la préparation de ses comptes consolidés comparatifs au 31 décembre 2005. Aucune des dérogations autorisées par la norme IFRS 1 dans le cadre de la première application n'a été retenue. La base de préparation de ces informations financières 2004 et 2005 décrite en notes ci-après résulte en conséquence :

- des normes et interprétations IFRS applicables de manière obligatoire au 31 décembre 2005 telles qu'elles sont connues à ce jour ;
- de la résolution que le Groupe anticipe à ce jour des questions techniques et des projets en cours discutés par l'IASB et l'IFRIC et qui pourraient devoir être applicables lors de la publication des comptes consolidés de l'exercice 2005 ;
- des options retenues et exemptions utilisées qui sont celles que le Groupe retiendra selon toute vraisemblance pour l'établissement de ses premiers comptes IFRS en 2005.

Pour toutes ces raisons, il est possible que le bilan 2004 présenté ne soit pas le bilan à partir duquel les comptes consolidés de l'exercice 2005 seront effectivement établis

Périmètre et méthode de consolidation

Toutes les filiales sont placées sous le contrôle exclusif direct de la société mère et sont consolidées par intégration globale.

Le périmètre est donc constitué des sociétés :

- MERCIALYS — société mère
- MERCIALYS Gestion — pourcentage d'intérêt et de contrôle : 100 %
- SCI Bourg en Bresse Kennedy — pourcentage d'intérêt et de contrôle : 96,47 %
- SCI Toulon Bon Rencontre — pourcentage d'intérêt et de contrôle : 96,67 %
- SCI Kerbernard — pourcentage d'intérêt et de contrôle : 98,31 %

Toutes ces sociétés sont des sociétés françaises.

Date de clôture

Les sociétés du périmètre consolidé clôturent leurs comptes au 31 décembre.

Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont comptabilisés et évalués conformément aux dispositions de la norme IAS 40.

Les immeubles de placement figurent au bilan pour leur valeur vénale, dans le cadre des apports consentis par Immobilière Groupe Casino et des autres sociétés apporteurs à MERCIALYS. La valeur vénale est issue de travaux d'expertise, établis par des experts indépendants.

Les immeubles de placement sont évalués selon la méthode du coût.

Les amortissements pour dépréciations des actifs corporels sont calculés suivant le mode linéaire, avec une valeur résiduelle nulle.

Les durées d'amortissements retenues pour les principaux postes sont les suivantes :

| <u>Nature des immobilisations</u> | <u>Durée</u> |
|--|--------------|
| Agencements et aménagements des terrains | 20 ans |
| Bâtiments, constructions | 40 ans |
| Agencements, modifications ou transformation de locaux | 10 ans |

Pour les biens reçus en apport, les durées d'amortissements concernant les agencements sont limitées à la durée de vie résiduelle. Pour chaque site, la valeur recouvrable est issue des expertises auxquelles notre Groupe fait procéder, de manière régulière par des experts indépendants.

Pour les tests de dépréciation réalisés annuellement, l'Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) est définie comme étant le site.

Pour l'ensemble des terrains et constructions, les valeurs nettes comptables sont comparées aux valeurs qui ressortent des expertises auxquelles notre Groupe fait procéder, de manière régulière par des experts indépendants. Lorsqu'il apparaît que ces dernières valeurs sont inférieures aux valeurs nettes comptables une provision pour dépréciation est constituée si, après analyse complémentaire, la réalité de la dépréciation latente est confirmée.

Location-financement

L'immeuble dont le Groupe a la disposition par contrat de crédit-bail, est traité dans le bilan et le compte de résultat consolidés comme s'il avait été acquis par emprunt. En conséquence, les postes d'immobilisations corporelles ont reçu les montants financés à l'origine par un organisme de crédit-bail en contrepartie d'un « emprunt » inscrit au passif. Les annuités de loyer sont éliminées et remplacées :

- par une dotation normale aux amortissements correspondant aux immobilisations concernées ;
- par une charge financière relative à l'emprunt issu du retraitement des opérations de crédit-bail.

Actifs financiers non courants

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

Provisions

Toute obligation à l'égard d'un tiers susceptible d'être estimée avec une fiabilité suffisante et donnant lieu à une sortie probable de ressources sans contrepartie fait l'objet d'une comptabilisation au titre de provision. Les provisions font l'objet d'une actualisation lorsque l'impact de l'actualisation est significatif.

Les provisions correspondent à des litiges identifiés de manière spécifique. Le compte de provision n'apparaît pas en tant que tel au bilan, mais les dotations et reprises sont présentées au compte de résultat en « charges sur immeubles ».

Revenus locatifs

Les revenus locatifs sont constitués par la location des biens immobiliers, faite par le Groupe à ses locataires ; les montants facturés sont comptabilisés sur la période de location concernée. Dans le cas particulier des baux à construction, la remise par le locataire au bailleur de la construction en fin de bail s'analyse comme un complément de loyer payable en nature qui est étalé sur la durée du bail. Les revenus locatifs comprennent également les éventuels droits d'entrée payés en sus du loyer par les locataires lors de la conclusion du bail ; dans les cas où ces droits ne sont pas assimilables à des compléments de loyers, ils sont enregistrés en totalité à l'entrée dans les lieux du locataire.

Résultat financier

Le résultat financier correspond à la charge financière attachée au crédit bail de TOURS LA RICHE et aux produits liés à la rémunération de la trésorerie.

Impôt sur les sociétés

Pour les arrêtés semestriels, l'impôt est calculé sur la base du taux d'impôt attendu en fin d'année sur les activités taxables.

Information sectorielle

Le premier niveau d'information sectorielle est le secteur d'activité et le second est le secteur géographique.

Les sites sont regroupés en trois catégories : les grands centres commerciaux (totalisant une surface locative brute supérieure à 20 000 m²), les centres locaux de proximité (dont la surface locative brute est supérieure à 5 000 m²) et les actifs isolés.

Les grands centres commerciaux et les centres locaux de proximité sont composés de galeries marchandes et de grandes surfaces spécialisées, jouxtant un hypermarché ou un supermarché portant une enseigne du groupe Casino.

Les actifs isolés comprennent les cafétérias Casino indépendantes, quelques supermarchés, supérettes et grandes surfaces spécialisées.

A ce jour, il n'y a qu'un seul secteur géographique, la Société n'étant dotée que d'un portefeuille d'actifs exclusivement situés en France. Cependant, à l'avenir, la Société ne s'interdisant pas de procéder à des investissements dans la zone euro, d'autres secteurs géographiques pourront être montrés.

III — Notes sur le bilan et le compte de résultat

Note 1 — Immeubles de placement

Décomposition

| | <u>30/6/2004</u> | <u>31/12/2004</u> | <u>30/6/2005</u> |
|---|---------------------|-------------------|------------------|
| | en milliers d'euros | | |
| Terrains et agencements | 541 418 | 545 872 | 547 183 |
| Amortissements | <u>-329</u> | <u>-657</u> | <u>-1 018</u> |
| | 541 089 | 545 215 | 546 165 |
| Constructions et agencements | 356 110 | 360 846 | 363 531 |
| Amortissements | <u>-5 570</u> | <u>-10 828</u> | <u>-16 535</u> |
| | 350 540 | 350 018 | 346 996 |
| Immobilisations corporelles nettes | <u>891 629</u> | <u>895 233</u> | <u>893 161</u> |

Variations

| | <u>Brut</u> | <u>Amt. et Prov.</u> | <u>Net</u> |
|---|---------------------|----------------------|----------------|
| | en milliers d'euros | | |
| Au 1^{er} janvier 2004 | <u>887 909</u> | <u>0</u> | <u>887 909</u> |
| Augmentations | 19 754 | -12 430 | 7 324 |
| Diminutions | <u>-945</u> | <u>945</u> | <u>0</u> |
| Au 31 décembre 2004 | <u>906 718</u> | <u>-11 485</u> | <u>895 233</u> |
| Augmentations | 3 996 | -6 068 | -2 072 |
| Diminutions | <u>0</u> | <u>0</u> | <u>0</u> |
| Au 30 juin 2005 | <u>910 714</u> | <u>-17 553</u> | <u>893 161</u> |

Outre les investissements liés à des rénovations et des restructurations de centres, les augmentations pour l'année 2004 s'expliquent essentiellement par l'acquisition de la galerie marchande de MONTPELLIER CELLENEUVE pour 4 847 milliers d'euros.

Les diminutions correspondent à des mises au rebut d'immobilisations totalement amorties.

Dont Immobilisations financées en crédit-bail

| | <u>30/6/2004</u> | <u>31/12/2004</u> | <u>30/6/2005</u> |
|---|---------------------|-------------------|------------------|
| | en milliers d'euros | | |
| Terrains | 10 408 | 10 408 | 10 408 |
| Constructions | 15 426 | 15 426 | 15 426 |
| Amortissements | <u>-193</u> | <u>-386</u> | <u>-578</u> |
| | <u>15 233</u> | <u>15 040</u> | <u>14 848</u> |
| Immobilisations financées en crédit-bail | <u>25 641</u> | <u>25 448</u> | <u>25 256</u> |

Note 2 — Trésorerie

Le compte de trésorerie est constitué soit de comptes de banques soit de valeurs mobilières de placement ayant la nature d'équivalents de trésorerie.

Note 3 — Capitaux Propres

Variation des capitaux propres, avant répartition du résultat

| | <u>Capital et primes</u> | <u>Réserves et résultat</u> | <u>Capitaux propres, part du Groupe</u> | <u>Intérêts minoritaires</u> | <u>Capitaux propres, totaux</u> |
|---|------------------------------|---------------------------------|---|----------------------------------|---|
| | en milliers d'euros | | | | |
| Au 1^{er} janvier 2004 | <u>842 407</u> | <u>38 784</u> | <u>881 191</u> | <u>692</u> | <u>881 883</u> |
| Dividendes versés | | -38 784 | -38 784 | -19 | -38 803 |
| Résultat de l'exercice | | <u>46 908</u> | <u>46 908</u> | <u>13</u> | <u>46 921</u> |
| Au 31 décembre 2004 | <u>842 407</u> | <u>46 908</u> | <u>889 315</u> | <u>686</u> | <u>890 001</u> |
| Dividendes versés | | -46 908 | -46 908 | -13 | -46 921 |
| Résultat de l'exercice | | <u>26 789</u> | <u>26 789</u> | <u>7</u> | <u>26 796</u> |
| Au 30 juin 2005 | <u>842 407</u> | <u>26 789</u> | <u>869 196</u> | <u>680</u> | <u>869 876</u> |

Note 4 — Passifs financiers

Décomposition

| | <u>30/6/2004</u> | <u>31/12/2004</u> | <u>30/6/2005</u> |
|---|---------------------|-------------------|------------------|
| | en milliers d'euros | | |
| Emprunts de crédit-bail | 12 957 | 12 438 | 11 911 |
| Dettes financières diverses (cautions reçues) | 9 942 | 10 099 | 10 701 |
| Trésorerie (cautions versées) | -9 942 | | -10 701 |
| Autres dettes financières diverses | <u>18 014</u> | | <u>18 881</u> |
| Passifs financiers | <u>30 971</u> | <u>22 537</u> | <u>30 792</u> |

Echéancier

| | <u>30/6/2004</u> | <u>31/12/2004</u> | <u>30/6/2005</u> |
|---------------------------------|---------------------|-------------------|------------------|
| | en milliers d'euros | | |
| à moins d'un an | 9 118 | 1 063 | 9 262 |
| entre un et cinq ans | 14 496 | 14 730 | 15 411 |
| à plus de cinq ans | <u>7 357</u> | <u>6 744</u> | <u>6 119</u> |
| Passifs financiers | <u>30 971</u> | <u>22 537</u> | <u>30 792</u> |

Location financement

Le contrat de crédit bail de TOURS LA RICHE conclu le 30 décembre 2002 est à taux variable, Euribor 3 mois + 0,45 %, et les intérêts financiers sur ce contrat s'élèvent respectivement à 186, 353 et 162 milliers d'euros pour le premier semestre 2004, l'année 2004 et le premier semestre 2005. Il n'existe pas de loyers conditionnels.

L'échéancier des paiements minimaux actualisés et non actualisés au 30 juin 2005 se décompose comme suit :

| | <u>Valeur non actualisée</u> | <u>Valeur actualisée</u> |
|----------------------------|----------------------------------|------------------------------|
| | en milliers d'euros | |
| à moins d'un an | 1 382 | 1 219 |
| entre un et cinq ans | 5 614 | 4 952 |
| à plus de cinq ans | <u>6 506</u> | <u>5 740</u> |
| Total | <u>13 502</u> | <u>11 911</u> |

Ce contrat comporte une promesse de vente unilatérale consentie par le bailleur permettant au preneur de devenir, s'il le désire, propriétaire de l'immeuble à l'expiration du contrat pour un prix de un euro.

Note 5 — Loyers nets

| | <u>30/6/2004</u> | <u>31/12/2004</u> | <u>30/6/2005</u> |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|
| | en milliers d'euros | | |
| Loyers | 33 950 | 66 922 | 36 749 |
| Droits d'entrée | <u>755</u> | <u>1 506</u> | <u>467</u> |
| Revenus locatifs | 34 706 | 68 428 | 37 216 |
| Impôt foncier | -3 887 | -7 800 | -3 897 |
| Refacturations aux locataires | <u>3 744</u> | <u>7 532</u> | <u>3 892</u> |
| Impôt foncier non récupéré | -143 | -268 | -5 |
| Charges locatives | -8 904 | -18 217 | -9 518 |
| Refacturation aux locataires | <u>8 454</u> | <u>17 110</u> | <u>8 930</u> |
| Charges locatives non récupérées | -450 | -1 107 | -588 |
| Honoraires de gestion | -1 401 | -2 758 | -1 528 |
| Refacturation aux locataires | 418 | 873 | 510 |
| Pertes/ Créances | -145 | -212 | -42 |
| Provisions/ Créances | -31 | -24 | |
| Autres charges | <u>-687</u> | <u>-1 472</u> | <u>-882</u> |
| Charges sur immeubles | <u>-1 846</u> | <u>-3 593</u> | <u>-1 942</u> |
| Loyers nets | <u><u>32 267</u></u> | <u><u>63 460</u></u> | <u><u>34 681</u></u> |

Les droits d'entrée sont des coûts supplémentaires supportés par les locataires pour être présents dans les galeries et ainsi bénéficier de leur attractivité commerciale.

Les autres charges comprennent notamment les loyers versés au titre des baux à construction et des baux emphytéotiques conclus par la société, les honoraires versés à des tiers, les frais d'entretien non récupérables et non immobilisables des centres commerciaux et les frais d'éviction.

Note 6 — Charges de personnel

L'effectif moyen est de 25 personnes.

En 2004, les rémunérations brutes allouées aux organes de direction et d'administration s'élèvent à 830 milliers d'euros.

Note 7 — Charges externes

Les charges externes comprennent les frais liés aux ouvertures des nouveaux sites, la communication des centres et les coûts de structure. Ces derniers sont composés des dépenses de communication financière, des jetons de présence versés aux membres du conseil d'administration, des honoraires versés pour les travaux sous-traités (comptabilité, gestion financière, DRH, gestion informatique), et des dépenses d'expertises du parc.

Note 8 — Résultat Financier

| | <u>30/6/2004</u> | <u>31/12/2004</u> | <u>30/6/2005</u> |
|---------------------------------|---------------------|-------------------|-------------------|
| | en milliers d'euros | | |
| Produits financiers | 255 | 263 | 318 |
| Charges financières | <u>-186</u> | <u>-353</u> | <u>-162</u> |
| Résultat financier | <u><u>69</u></u> | <u><u>-90</u></u> | <u><u>156</u></u> |

La rémunération de la trésorerie est constatée dans les comptes pro forma sur la base du taux EONIA plus une marge soit pour juin 2004 : 2,54 %, pour décembre 2004 : 2,61 %, et pour juin 2005 : 2,56 %.

Les charges financières correspondent au coût du crédit-bail (Cf. Note 4).

Note 9 — Engagements hors bilan

Un recensement des engagements hors bilan a été effectué pour les besoins des comptes pro forma. Les principaux engagements sont les suivants :

- cautions bancaires reçues en garantie du bon paiement des loyers et des charges locatives : au 31 décembre 2004, elles s'élèvent à 1 288 milliers d'euros.
- engagements de retraite pris par le Groupe vis-à-vis de ses salariés : non significatif.

Par ailleurs, il est précisé que :

- le Groupe n'utilise pas d'instruments financiers dérivés,
- aucun nantissement, hypothèque ou sûreté réelle ne porte sur un des actifs du Groupe,
- le Groupe a reçu des sociétés apporteurs les garanties usuelles en matière de transfert de biens immobiliers.
- la société se conforme à la réglementation en vigueur. Il n'existe pas de risques environnementaux avérés qui nécessiteraient la constatation d'une provision pour risques ou une mention en engagements hors bilan.

Note 10 — Relations avec les parties liées

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

— Baux consentis par la Société à des sociétés du Groupe Casino

Les loyers facturés par la Société, au 31 décembre 2004, au titre de 116 baux conclus avec Casino Cafétéria se sont élevés à 10,8 millions d'euros.

Les loyers facturés par la Société au 31 décembre 2004 au titre des 113 baux conclus avec diverses entités du Groupe Casino (TPLM, Distribution Casino France, Imagina, Banque du Groupe Casino et Imagica) utilisant divers locaux situés dans les centres commerciaux de la Société étaient de 3,5 millions d'euros.

— Activités de Property Management

La Société a délégué à Sudeco, filiale d'IGC, pour la quasi-totalité de ses sites les missions de gestion locative, gestion des charges communes et administration de biens ainsi que la gestion administrative des associations ou groupements d'intérêts économiques (« GIE ») regroupant par site les locataires dans la plupart des centres commerciaux qu'elle détient.

Les honoraires versés par Mercialys à Sudeco au 31 décembre 2004 au titre de ses diverses missions se sont élevés à 2,8 millions d'euros.

Convention de Partenariat avec Casino

La Société conclura avec Casino, le 8 septembre 2005, une Convention de Partenariat dont l'objet est de concéder à la Société la possibilité d'accéder prioritairement à toute opération de promotion ou d'acquisition d'actif d'immobilier commercial conduite par le Groupe Casino seul ou dans le cadre d'un partenariat avec un tiers, entrant dans le cadre de l'activité de la Société (galeries marchandes et moyennes surfaces non alimentaires).

Convention de Prestations de Services avec Casino

La Société conclura une Convention de Prestation de Services avec le Groupe Casino le 8 septembre 2005 dont l'objet est d'organiser la fourniture à la Société des services représentatifs des fonctions supports nécessaires à son fonctionnement et notamment en matière de gestion administrative, de comptabilité — finance, en matière immobilière et en matière informatique.

Convention de Compte Courant et de Gestion de Trésorerie avec Casino

La Société conclura le 8 septembre 2005 une Convention de Compte Courant et de Gestion de Trésorerie et avec la société Casino.

Note 11 — Information sectorielle

Premier niveau : secteur d'activité

30 juin 2004

| | <u>Grands centres</u> | <u>Centres locaux de proximité</u> | <u>Actifs isolés</u> | <u>Total consolidé</u> |
|---|-----------------------|------------------------------------|----------------------|------------------------|
| Revenus locatifs sectoriel | 20 316 | 11 015 | 3 374 | 34 706 |
| Résultat opérationnel avant amortissements et provisions | 18 703 | 10 120 | 2 960 | 31 783 |
| Amortissements des actifs sectoriels | -3 022 | -2 024 | -852 | -5 899 |
| Provisions | -31 | | | -31 |
| Résultat non affecté | | | | -1 412 |
| Résultat sectoriel | 15 650 | 8 095 | 2 108 | 24 441 |
| Valeur comptable des actifs sectoriels | 557 704 | 255 326 | 88 178 | 901 208 |
| Actifs non affectés | | | | <u>0</u> |
| Total des actifs consolidés | | | | <u>901 208</u> |
| Passifs sectoriels | <u>19 554</u> | <u>2 803</u> | <u>542</u> | <u>22 899</u> |
| Passifs non affectés | | | | <u>10 719</u> |
| Total des passifs consolidés (hors capitaux propres) | | | | <u>33 618</u> |
| Coût d'acquisition des immobilisations corporelles et incorporelles | 6 109 | 2 500 | 1 010 | 9 619 |

31 décembre 2004

| | <u>Grands centres</u> | <u>Centres locaux de proximité</u> | <u>Actifs isolés</u> | <u>Total consolidé</u> |
|---|-----------------------|------------------------------------|----------------------|------------------------|
| Revenus locatifs sectoriel | 39 907 | 21 460 | 7 060 | 68 427 |
| Résultat opérationnel avant amortissements et provisions | 36 600 | 19 514 | 6 182 | 62 295 |
| Amortissements des actifs sectoriels | -6 027 | -4 705 | -1 698 | -12 430 |
| Provisions | -222 | -93 | | -315 |
| Résultat non affecté | | | | -2 539 |
| Résultat sectoriel | 30 351 | 14 716 | 4 484 | 47 011 |
| Valeur comptable des actifs sectoriels | 557 931 | 259 261 | 87 894 | 905 086 |
| Actifs non affectés | | | | <u>10 099</u> |
| Total des actifs consolidés | | | | <u>915 185</u> |
| Passifs sectoriels | <u>191 191</u> | <u>2 823</u> | <u>523</u> | <u>22 537</u> |
| Passifs non affectés | | | | <u>2 647</u> |
| Total des passifs consolidés (hors capitaux propres) | | | | <u>25 184</u> |
| Coût d'acquisition des immobilisations corporelles et incorporelles | 9 181 | 9 023 | 1 549 | 19 753 |

30 juin 2005

| | <u>Grands centres</u> | <u>Centres locaux de proximité</u> | <u>Actifs isolés</u> | <u>Total consolidé</u> |
|---|-----------------------|------------------------------------|----------------------|------------------------|
| Revenus locatifs sectoriel | 22 090 | 11 537 | 3 589 | 37 216 |
| Résultat opérationnel avant amortissements et provisions | 20 509 | 10 515 | 3 191 | 34 215 |
| Amortissements des actifs sectoriels | -3 108 | -2 093 | -868 | -6 068 |
| Provisions | 0 | | | 0 |
| Résultat non affecté | | | | -1 507 |
| Résultat sectoriel | 17 401 | 8 422 | 2 323 | 26 640 |
| Valeur comptable des actifs sectoriels | 557 463 | 258 791 | 87 060 | 903 315 |
| Actifs non affectés | | | | 0 |
| Total des actifs consolidés | <u>557 463</u> | <u>258 791</u> | <u>87 060</u> | <u>903 315</u> |
| Passifs sectoriels | 19 169 | 2 923 | 520 | 22 612 |
| Passifs non affectés | | | | <u>10 827</u> |
| Total des passifs consolidés (hors capitaux propres) .. | | | | <u>33 439</u> |
| Coût d'acquisition des immobilisations corporelles et incorporelles | 2 465 | 1 523 | 7 | 3 996 |

Deuxième niveau : secteur géographique

Le seul secteur géographique existant à ce jour est le secteur France.

20.4 RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS ANNUELS PRO FORMA AU 31 DÉCEMBRE 2004 ET SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS PRO FORMA AUX 30 JUIN 2004 ET 2005

CABINET DIDIER KLING ET ASSOCIES
41, avenue de Friedland
75008 Paris
S.A. au capital de 91 500 €

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Paris

ERNST & YOUNG Audit
Tour Crédit Lyonnais
129, rue Servient
69326 Lyon Cedex 03
S.A. au capital de 3 044 220 €

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Monsieur le Président Directeur Général,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du Règlement (CE) n° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les comptes consolidés pro forma de la société Mercialys S.A., inclus dans la partie 20 de son document de base daté du 30 août 2005.

Ces comptes consolidés pro forma ont été établis sous votre responsabilité, en application des dispositions du Règlement (CE) n° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux informations pro forma, à partir des comptes individuels préparés en conformité avec les règles et principes comptables français des sociétés SC Dinetard, Uranie S.A.S., SCI Les Béguines, SCI Bourg en Bresse Kennedy, SCI Toulon Bon Rencontre, SCI Kerbernard, Société Française d'Exploitation d'Hypermarchés et de Supermarchés S.A. (SFEHS S.A.), SCI Vendôme Commerces et Immobilière du Groupe Casino S.A.S.

Il nous appartient d'exprimer sur ces comptes consolidés pro forma une conclusion dans les termes requis par l'annexe II, point 7, du règlement (CE) n° 809/2004.

Les comptes annuels de l'exercice clos au 31 décembre 2004 d'Immobilière du Groupe Casino S.A.S., d'Uranie S.A.S., de SFEHS S.A. et de SCI Vendôme Commerces ont fait l'objet, de la part respectivement des cabinets C.R.E.A. pour la première société, Ernst & Young Audit pour la deuxième, et PriceWaterhouseCoopers, pour les deux dernières, d'un audit selon les normes professionnelles applicables en France. Les sociétés SC Dinetard, SCI Les Béguines, SCI Bourg en Bresse Kennedy, SCI Toulon Bon Rencontre et SCI Kerbernard

n'étaient pas dotées d'un commissaire aux comptes, et, par voie de conséquence, leurs comptes n'ont pas donné lieu à un audit. La situation comptable semestrielle aux 30 juin 2004 et 2005 d'Immobilière du Groupe Casino S.A.S. a fait l'objet d'une revue dans le cadre de l'examen limité des comptes consolidés de la société Casino Guichard-Perrachon.

Les normes mises en œuvre dans ces différentes occasions requièrent la réalisation, pour l'audit des comptes clos au 31 décembre 2004, de diligences permettant d'obtenir une assurance raisonnable que ces comptes ne comportent pas d'anomalies significatives, et pour les comptes semestriels aux 30 juin 2004 et 2005, de diligences limitées conduisant à une assurance, moins élevée que celle résultant d'un audit, que ces comptes ne comportent pas d'anomalies significatives.

Au terme de ces travaux, l'audit des comptes annuels de l'Immobilière du Groupe Casino S.A.S., d'Uranie S.A.S., de SFEHS S.A. et de SCI Vendôme Commerces a conduit les Commissaires aux Comptes à exprimer une opinion sans réserve au 31 décembre 2004. La situation comptable semestrielle aux 30 juin 2004 et 2005 de l'Immobilière du Groupe Casino S.A.S. a fait l'objet, dans le cadre de l'examen limité des comptes consolidés de la société Casino Guichard-Perrachon, d'une revue qui n'a pas donné lieu à l'émission d'un rapport formel de manière séparée.

Nous avons effectué notre examen des comptes pro forma selon les normes professionnelles applicables en France. Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des conventions et l'établissement des comptes pro forma ainsi que la mise en œuvre de diligences permettant d'apprécier si les conventions retenues sont cohérentes, de vérifier la traduction chiffrée de ces dernières et de nous assurer de la conformité des méthodes comptables avec les normes comptables internationales.

Les comptes pro forma ont vocation à traduire l'effet sur des informations financières historiques de la réalisation, à une date antérieure à sa survenance réelle ou raisonnablement envisagée, d'une opération ou d'un événement donné. Ils ne sont toutefois pas nécessairement représentatifs de la situation financière ou des performances qui auraient été constatées si l'opération ou événement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle ou envisagée.

A notre avis, s'agissant des comptes consolidés pro forma au 31 décembre 2004, les conventions retenues constituent une base raisonnable pour l'élaboration desdits comptes consolidés pro forma selon les normes comptables internationales, et leur traduction chiffrée est appropriée. Par voie de conséquence, les comptes consolidés pro forma au 31 décembre 2004 ont été établis, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux règles d'élaboration décrites dans les notes annexes, lesquelles précisent comment la norme IFRS 1 et les autres normes comptables internationales adoptées dans l'Union européenne ont été appliquées et indiquent les normes, interprétations, règles et méthodes comptables qui, selon la direction, devraient être applicables pour l'établissement des comptes consolidés de l'exercice 2005 selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne.

En ce qui concerne les comptes consolidés pro forma semestriels aux 30 juin 2004 et 2005, nous n'avons pas, sur la base de notre examen limité, relevé d'élément de nature à remettre en cause la traduction chiffrée des conventions et méthodes comptables visées au paragraphe précédent.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « II — Principes, règles et méthodes comptables » qui expose les raisons pour lesquelles l'information comparative qui sera présentée dans les comptes de l'exercice 2005 pourrait être différente des comptes joints au présent rapport.

Du fait du contexte particulier, rappelé dans l'introduction, dans lequel s'inscrit la présentation des comptes consolidés pro forma, il convient de rappeler que leur utilisation, ainsi que celle du présent rapport, dans un contexte différent, pourrait ne pas être appropriée.

Paris et Lyon, le 30 août 2005.

Les Commissaires aux Comptes

CABINET DIDIER KLING ET ASSOCIES

ERNST & YOUNG Audit

Didier Kling

Bernard Roussel

Jean-Luc Desplat

20.5 RÉCONCILIATION DES ETATS FINANCIERS ETABLIS SELON LES PRINCIPES COMPTABLES FRANÇAIS ET SELON LES NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES

Bilan d'ouverture au 01 janvier 2004

| | <u>Normes françaises</u> | <u>Ajustements</u> | <u>Normes IFRS</u> |
|---|--------------------------|--------------------|--------------------|
| | en milliers d'euros | | |
| ACTIF | | | |
| Actifs non-courants | | | |
| Immeubles de placement | 514 600 | 373 309 | 887 909 |
| Actifs financiers | <u>0</u> | <u>9 251</u> | <u>9 251</u> |
| Total de l'actif non-courant | <u>514 600</u> | <u>382 560</u> | <u>897 160</u> |
| Actif courant | | | |
| Trésorerie | <u>10 614</u> | <u>0</u> | <u>10 614</u> |
| Total de l'actif courant | <u>10 614</u> | <u>0</u> | <u>10 614</u> |
| TOTAL DE L'ACTIF | <u>525 215</u> | <u>382 559</u> | <u>907 774</u> |
| | <u>Normes françaises</u> | <u>Ajustements</u> | <u>Normes IFRS</u> |
| | en milliers d'euros | | |
| PASSIF | | | |
| Passifs non-courants | | | |
| Capital et primes | 460 196 | 382 211 | 842 407 |
| Réserves consolidées | 38 785 | | 38 785 |
| Résultat consolidé | | 0 | |
| Capitaux propres part du groupe | 498 980 | 382 211 | 881 191 |
| Intérêts minoritaires | <u>343</u> | <u>349</u> | <u>692</u> |
| Capitaux propres de l'ensemble consolidé | <u>499 323</u> | <u>382 560</u> | <u>881 883</u> |
| Impot différé passif | 2 647 | 0 | 2 647 |
| Passif financier | <u>22 216</u> | <u>0</u> | <u>22 216</u> |
| Passifs non-courants | <u>24 863</u> | <u>0</u> | <u>24 863</u> |
| Passifs courants | | | |
| Passif financier | <u>1 028</u> | <u>0</u> | <u>1 028</u> |
| Passifs courants | <u>1 028</u> | <u>0</u> | <u>1 028</u> |
| TOTAL DU PASSIF | <u>525 215</u> | <u>382 560</u> | <u>907 774</u> |

Bilan au 31 décembre 2004

| | <u>Normes françaises</u> | <u>Ajustements</u> | <u>Normes IFRS</u> |
|---|--------------------------|--------------------|--------------------|
| | en milliers d'euros | | |
| ACTIF | | | |
| Actifs non-courants | | | |
| Immeubles de placement | 515 716 | 379 517 | 895 233 |
| Actifs financiers | 0 | 9 853 | 9 853 |
| Total de l'actif non-courant | 515 716 | 389 370 | 905 086 |
| Actif courant | | | |
| Trésorerie | 10 099 | 0 | 10 099 |
| Total de l'actif courant | 10 099 | 0 | 10 099 |
| TOTAL DE L'ACTIF | 525 815 | 389 370 | 915 185 |
| | | | |
| | <u>Normes françaises</u> | <u>Ajustements</u> | <u>Normes IFRS</u> |
| | en milliers d'euros | | |
| PASSIF | | | |
| Passifs non-courants | | | |
| Capital et primes | 460 196 | 382 211 | 842 407 |
| Réserves consolidées | | | |
| Résultat consolidé | 40 099 | 6 809 | 46 908 |
| Capitaux propres, part du groupe | 500 295 | 389 020 | 889 315 |
| Intérêts minoritaires | 336 | 350 | 686 |
| Capitaux propres de l'ensemble consolidé | 500 631 | 389 370 | 890 001 |
| Impot différé passif | 2 647 | | 2 647 |
| Passif financier | 21 474 | 0 | 21 474 |
| Passifs non-courants | 24 121 | 0 | 24 121 |
| Passifs courants | | | |
| Passif financier | 1 063 | 0 | 1 063 |
| Passifs courants | 1 063 | 0 | 1 063 |
| TOTAL DU PASSIF | 525 815 | 389 370 | 915 185 |

Compte de résultat au 31 décembre 2004

| | | <u>Ajustements</u> | | <u>Normes IFRS</u> |
|--------------------------------------|---------------|---------------------|---------------|------------------------------|
| | | en milliers d'euros | | |
| Loyers nets | 62 858 | 602 | 63 460 | Loyers nets |
| Charges de personnel | -2 340 | | -2 340 | Charges de personnel |
| Charges externes | -1 679 | | -1 679 | Charges externes |
| Amortissements | -18 638 | 6 208 | -12 430 | Amortissements |
| Résultat d'exploitation | 40 201 | 6 810 | 47 011 | Résultat opérationnel |
| Résultat financier | -90 | 0 | -90 | Résultat financier |
| Résultat net | 40 111 | 6 810 | 46 921 | Résultat net |
| dont, Intérêts minoritaires | 12 | 1 | 13 | dont, Intérêts minoritaires |
| dont, part du Groupe | 40 099 | 6 809 | 46 908 | dont, part du Groupe |

Réconciliation des capitaux propres au 1^{er} janvier et au 31 décembre 2004

| | <u>01/01/2004</u> | <u>Résultat de l'exercice</u> | <u>Dividendes versés</u> | <u>31/12/2004</u> |
|--|-------------------|-----------------------------------|------------------------------|-------------------|
| | | en milliers d'euros | | |
| Capitaux propres part du groupe | 498 980 | 40 099 | -38 785 | 500 295 |
| Intérêts minoritaires | <u>343</u> | <u>12</u> | <u>-19</u> | <u>336</u> |
| Capitaux propres totaux-normes françaises | 499 323 | 40 111 | -38 804 | 500 631 |
| Réévaluation des actifs | 373 309 | 6 208 | | 379 517 |
| Réévaluation des actifs financiers | <u>9 251</u> | <u>602</u> | | <u>9 853</u> |
| Capitaux propres part du groupe | 881 191 | 46 908 | -38 785 | 889 315 |
| Intérêts minoritaires | <u>692</u> | <u>13</u> | <u>-19</u> | <u>686</u> |
| Capitaux propres totaux-normes IFRS | <u>881 883</u> | <u>46 921</u> | <u>-38 804</u> | <u>890 001</u> |

Les ajustements entre les comptes établis en normes françaises et les comptes établis en normes IFRS concernent deux catégories d'actifs :

1- les immeubles de placement

Les immeubles de placement sont enregistrés à leur coût d'entrée historique, pour le Groupe conformément aux dispositions de la norme IAS 40. Ce coût résulte de l'apport qui sera réalisé par l'Immobilière Groupe Casino et les autres sociétés apportrices.

Pour l'évaluation postérieure à la comptabilisation initiale, le Groupe applique le traitement de référence : la comptabilisation au coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur.

Pour la construction, la durée d'amortissement retenue par le Groupe est de 40 ans, contre 20 ans en normes françaises, afin de mieux traduire la réalité de la durée de vie économique des biens concernés, avec une valeur résiduelle nulle.

2- les actifs financiers non courants :

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

Les impacts de ces ajustements sont les suivants :

- Impact sur les actifs au 01/01/04 : 382 560 milliers d'euros
- Impact sur les capitaux propres au 01/01/04 : 382 560 milliers d'euros
- Impact sur les capitaux propres au 31/12/04 : 389 370 milliers d'euros
- Impact sur le résultat 2004 : 6 810 milliers d'euros.

20.6 COMPTES SOCIAUX HISTORIQUES AUDITÉS DE MERCIALYS (ANCIENNEMENT DÉNOMMÉE PATOUNOR) AUX 31 DECEMBRE 2002, 2003 ET 2004

Bilan aux 31 décembre 2002, 2003 et 2004

| <u>ACTIF</u> | <u>2004</u> | <u>2003</u> | <u>2002</u> |
|---|------------------|------------------|------------------|
| Capital non appelé | — | — | — |
| IMMOBILISATIONS INCORPORELLES : | — | — | — |
| Frais d'établissement | — | — | — |
| Frais de recherche et développement | — | — | — |
| Concessions, brevets et droits similaires | — | — | — |
| Fonds commercial | — | — | — |
| Autres immobilisations incorporelles | — | — | — |
| Immobilisations incorporelles en cours | — | — | — |
| IMMOBILISATIONS CORPORELLES : | — | — | — |
| Terrains | — | — | — |
| Constructions | — | — | — |
| Installations Techniques, matériels outill. ind | — | — | — |
| Autres immobilisations corporelles | — | — | — |
| Immobilisations corporelles en cours | — | — | — |
| IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES ¹ : | — | — | — |
| Titres de participation | 2 | 2 | — |
| Créances rattachées à des participations | — | — | — |
| Autres titres immobilisés | — | — | — |
| Prêts | — | — | — |
| Autres immobilisations financières | — | — | — |
| TOTAL (I) | <u>2</u> | <u>2</u> | <u>—</u> |
| Stocks matières premières | — | — | — |
| Stocks produits intermédiaires et finis | — | — | — |
| Stock marchandises | — | — | — |
| Avances-acomptes versés/commandes | — | — | — |
| Clients et comptes rattachés | — | — | — |
| Autres créances d'exploitation | — | — | — |
| Comptes sociétés apparentées | 39 444,35 | 39 184,37 | 38 728,03 |
| Créances diverses | — | — | — |
| Valeurs mobilières de placement ² | — | — | — |
| Disponibilités | — | — | — |
| Charges constatées d'avance ³ | — | — | — |
| TOTAL (II) | <u>39 444,35</u> | <u>39 184,37</u> | <u>38 728,03</u> |
| Charges à répartir sur plusieurs exercices | — | — | — |
| Primes de remboursement des obligations | — | — | — |
| Écart de conversion actif | — | — | — |
| TOTAL GÉNÉRAL | <u>39 446,35</u> | <u>39 186,37</u> | <u>38 728,03</u> |
| <hr/> | | | |
| ¹ dont à moins d'un an | | 0 | 0 |
| ² dont titres donnés en nantissement | | 0 | 0 |
| ³ dont à plus d'un an | | 0 | 0 |

| PASSIF | 2004 | 2003 | 2002 |
|---|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| CAPITAUX PROPRES : | | | |
| Capital | 38 113 | 38 113 | 38 113 |
| Primes d'émission et de fusion | — | — | — |
| Ecart de re-évaluation | — | — | — |
| Réserve légale | 25,61 | 8,10 | 8,10 |
| Fonds d'amortissements complémentaires | — | — | — |
| Réserve à disposition des actionnaires | — | — | — |
| Réserve plus valeur lors terre | — | — | — |
| Report à nouveau | 341,76 | 8,93 | 153,91 |
| Résultat de l'exercice | <u>241,98</u> | <u>350,34</u> | <u>-144,98</u> |
| Subventions d'investissements | — | — | — |
| Provisions réglementées | — | — | — |
| Résultat inst. d'affect. aux cap propres | — | — | — |
| TOTAL (I) | <u>38 722,35</u> | <u>38 480,37</u> | <u>38 130,03</u> |
| AUTRES FONDS PROPRES | — | — | — |
| TOTAL (II) | <u>—</u> | <u>—</u> | <u>—</u> |
| Provisions pour risque | — | — | — |
| Provisions pour charges | — | — | — |
| TOTAL (III) | <u>—</u> | <u>—</u> | <u>—</u> |
| Dettes ¹ : | — | — | — |
| Emprunts obligataires | — | — | — |
| Emprunts auprès des étab. de crédit | — | — | — |
| Concours bancaires courants | — | — | — |
| Emprunts et dette financières diverses | — | — | — |
| Avances et acomptes reçus/commandes | — | — | — |
| Dettes fournisseurs comptes rattachés | 598 | 598 | 598 |
| Dettes fiscales et sociales d'expl. | — | — | — |
| Autres dettes d'exploitation | — | — | — |
| Dettes/immobiliers et comptes rattachés | — | — | — |
| Impôts sur le bénéfice | — | — | — |
| Comptes sociétés apparentées | 126 | 108 | — |
| Dettes diverses | — | — | — |
| Bénéfice en inst. de distribution | — | — | — |
| Produits constatés d'avances ² | — | — | — |
| TOTAL (IV) | <u>724</u> | <u>706</u> | <u>598</u> |
| Écart conversion passif | — | — | — |
| TOTAL GÉNÉRAL | <u>39 446,35</u> | <u>39 186,37</u> | <u>38 728,03</u> |
| ¹ dont à moins d'un an | | 706 | 598 |
| dont à plus d'un an | | 0 | 0 |
| ² dont à moins d'un an | | 0 | 0 |
| dont à plus d'un an | | 0 | 0 |

Compte de résultat aux 31 décembre 2002, 2003 et 2004

| | <u>2004</u> | <u>2003</u> | <u>2002</u> |
|---|-------------|------------------------|------------------------|
| Vente de marchandises | — | — | — |
| Production vendue | — | — | — |
| Prestations de service | — | — | — |
| Montant net du chiffre d'affaires H.T. | — | — | — |
| Production stockée | — | — | — |
| Production immobilisée | — | — | — |
| Subventions d'exploitation | — | — | — |
| Reprises amortissements et provisions | — | — | — |
| Transferts de charges | — | — | — |
| Autres produits | — | — | — |
| Total des produits d'exploitation H.T. | A | — | — |
| Achats de marchandises | — | — | — |
| Variation de stocks de marchandises | — | — | — |
| Achats matières premières et autres approvisionnements | — | — | — |
| Variation stocks matières premières et approvisionnements | — | — | — |
| Autres achats et charges externes | 639,36 | 636,53 | 1 608,89 |
| Impôt, taxes et versements assimilés | — | — | — |
| Salaires, traitement sans intéressement | — | — | — |
| Charges sociales | — | — | — |
| Dotations aux amortissements | — | — | — |
| Dotations aux provisions sur actif | — | — | — |
| Dotations aux provisions pour risques et charges | — | — | — |
| Autres charges | — | — | — |
| Intéressement | — | — | — |
| Total des charges d'exploitation | B | 639,36 | 636,53 |
| 1 — RÉSULTAT D'EXPLOITATION (A – B) | C | <u>-639,36</u> | <u>-636,53</u> |
| Produits financiers participation | — | — | — |
| Prod. aut. val. mob. et créances act. im. | — | — | — |
| Autres intérêts et produits assimilés | 1 007,34 | 1 094,87 | 1 467,27 |
| Reprise sur provisions | — | — | — |
| Transferts de charges | — | — | — |
| Produits nets cession valeurs mob | — | — | — |
| Total des produits financiers | D | <u>1 007,34</u> | <u>1 094,87</u> |
| Dotations aux provisions | — | — | — |
| Intérêts et charges assimilées | — | — | 3,36 |
| Charges nettes/cessions de valeurs mobilières | — | — | — |
| Total des charges financières | E | <u>—</u> | <u>3,36</u> |
| 1 — RÉSULTAT FINANCIER (D – E) | F | <u>1 007,34</u> | <u>1 094,87</u> |
| RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT (C + F) | G | <u>367,98</u> | <u>458,34</u> |
| Produits exceptionnels/opérations de gestion | — | — | — |
| Produits de cessions d'éléments d'actif | — | — | — |
| Subv. d'investissement virées au résultat | — | — | — |
| Autres produits exceptionnels | — | — | — |
| Reprises sur provisions | — | — | — |
| Transfert de charges | — | — | — |
| Total des produits exceptionnels | H | <u>—</u> | <u>—</u> |
| Charges exceptionnelles/opérations de gestion | — | — | — |
| Valeur comptable des éléments d'actif cédés | — | — | — |
| Autres charges exceptionnelles | — | — | — |
| Autres dotations exceptionnelles/amor. et prov | — | — | — |
| Total des charges exceptionnelles | I | <u>—</u> | <u>—</u> |
| 1 — RÉSULTAT EXCEPTIONNEL (H – I) | J | <u>—</u> | <u>—</u> |
| Participation des salariés aux fruits de l'expansion | — | — | — |
| RÉSULTAT COMPTABLE AVANT IMPÔT (G + J – K) | L | <u>367,98</u> | <u>458,34</u> |
| Impôts sur les bénéfices | 126 | 108 | 0 |
| RÉSULTAT COMPTABLE APRÈS IMPÔT (L – M) | N | <u>241,98</u> | <u>350,34</u> |
| Frais avant ouverture | — | — | — |
| Excédent brut d'exploitation | -639,36 | -636,53 | -1608,89 |

Annexe aux comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2002

I. RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont établis suivant les prescriptions du plan comptable général 1999, homologué par l'arrête du 22 juin 1999.

Les règles et méthodes comptables appliquées sont dans leur ensemble identiques à celles de l'exercice précédent.

II. COMPLÉMENTS D'INFORMATIONS RELATIFS AU BILAN ET AU COMPTE DE RÉSULTAT

BILAN

(NOTE 1) — ACTIF CIRCULANT

1 *PRODUITS À RECEVOIR INCLUS DANS LES POSTES DU BILAN*

Le montant des produits à recevoir inclus dans les postes du bilan s'élève à 1 463,91 euros, il représente les intérêts sur le compte Sociétés Apparentées Casino S.A.

2 *COMPTES COURANTS DES SOCIÉTÉS APPARENTÉES*

Les sociétés du groupe utilisent des comptes courants appelés comptes « sociétés apparentées », permettant d'enregistrer deux types de flux :

- des flux de financement de CASINO S.A. vers les filiales,
- des flux de règlement de relations commerciales (marchandises, loyers...) entre les différentes sociétés du groupe.

Afin d'éviter l'accroissement du solde de ces comptes, une opération de compensation, appelée « équilibrage », est effectuée périodiquement.

3 *ÉCHÉANCES DES CRÉANCES*

Les créances inscrites à l'actif disposent d'un degré de liquidité d'un an au plus.

(NOTE 2) — CAPITAUX PROPRES

1 *CAPITAL*

Le capital social est composé de 38 113 actions de 1 euro.

(NOTE 3) — AUTRES ÉLÉMENTS DU PASSIF

2 *ÉTAT DES ÉCHÉANCES DES DETTES À LA FIN DE L'EXERCICE*

Les dettes inscrites au passif disposent d'un degré d'exigibilité d'un an au plus.

3 *LES CHARGES À PAYER*

Le total des charges à payer inclus dans les postes du bilan s'élève à 598 euros et concerne la provision honoraires des commissaires aux comptes.

COMPTE DE RÉSULTAT

(NOTE 4) — ÉLÉMENTS FINANCIERS

Le résultat financier de 1 463,91 euros est constitué des intérêts sur comptes Sociétés Apparentées.

III. AUTRES INFORMATIONS

Intégration fiscale : identité de la Société Mère

La société Patounor fait partie du groupe d'intégration fiscale dont la société tête de file est CASINO GUICHARD PERRACHON. La convention d'intégration fiscale signée avec cette société prévoit que l'économie d'impôt éventuelle réalisée du fait de l'intégration reste acquise provisoirement à la société tête de file ; la société Patounor comptabilisant dans tous les cas de figure l'impôt qui serait dû en l'absence d'intégration.

Annexe aux comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2003

I. RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont établis suivant les prescriptions du plan comptable général 1999, homologué par l'arrête du 22 juin 1999.

Les règles et méthodes comptables appliquées sont dans leur ensemble identiques à celles de l'exercice précédent.

II. COMPLÉMENTS D'INFORMATIONS RELATIFS AU BILAN ET AU COMPTE DE RÉSULTAT

BILAN

(NOTE 1) — ACTIF CIRCULANT

1 *PRODUITS À RECEVOIR INCLUS DANS LES POSTES DU BILAN*

Le montant des produits à recevoir inclus dans les postes du bilan s'élève à 1 094,87 euros, il représente les intérêts sur le compte Sociétés Apparentées Casino S.A.

2 *COMPTES COURANTS DES SOCIÉTÉS APPARENTÉES*

Les sociétés du groupe utilisent des comptes courants appelés comtes « sociétés apparentées », permettant d'enregistrer deux types de flux :

- des flux de financement de CASINO S.A. vers les filiales,
- des flux de règlement de relations commerciales (marchandises, loyers...) entre les différentes sociétés du groupe.

Afin d'éviter l'accroissement du solde de ces comptes, une opération de compensation, appelée « équilibrage », est effectuée périodiquement.

3 *ÉCHÉANCES DES CRÉANCES*

Les créances inscrites à l'actif disposent d'un degré de liquidité d'un an au plus.

(NOTE 2) — CAPITAUX PROPRES

1 *CAPITAL*

Le capital social est composé de 38 113 actions de 1 euro.

(NOTE 3) — AUTRES ÉLÉMENTS DU PASSIF

1 *ÉTAT DES ÉCHÉANCES DES DETTES À LA FIN DE L'EXERCICE*

Les dettes inscrites au passif disposent d'un degré d'exigibilité d'un an au plus.

2 *LES CHARGES À PAYER*

Le total des charges à payer inclus dans les postes du bilan s'élève à 598 euros et concerne la provision honoraires des commissaires aux comptes.

COMPTE DE RÉSULTAT

(NOTE 4) — ÉLÉMENTS FINANCIERS

Le résultat financier de 1 094,87 euros est constitué des intérêts sur comptes Sociétés Apparentées.

III. AUTRES INFORMATIONS

Intégration fiscale : identité de la Société Mère

La société Patounor fait partie du groupe d'intégration fiscale dont la société tête de file est CASINO GUICHARD PERRACHON. La convention d'intégration fiscale signée avec cette société prévoit que l'économie d'impôt éventuelle réalisée du fait de l'intégration reste acquise provisoirement à la société tête de file ; la société Patounor comptabilisant dans tous les cas de figure l'impôt qui serait dû en l'absence d'intégration.

Annexe aux comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2004

I. RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont établis suivant les prescriptions du plan comptable général 1999, homologué par l'arrête du 22 juin 1999.

Les règles et méthodes comptables appliquées sont dans leur ensemble identiques à celles de l'exercice précédent.

II. COMPLÉMENTS D'INFORMATIONS RELATIFS AU BILAN ET AU COMPTE DE RÉSULTAT

BILAN

(NOTE 1) — ACTIF CIRCULANT

1 PRODUITS À RECEVOIR INCLUS DANS LES POSTES DU BILAN

Le montant des produits à recevoir inclus dans les postes du bilan s'élève à 1 007,34 euros, il représente les intérêts sur le compte Sociétés Apparentées Casino S.A.

2 COMPTES COURANTS DES SOCIÉTÉS APPARENTÉES

Les sociétés du groupe utilisent des comptes courants appelés comtes « sociétés apparentées », permettant d'enregistrer deux types de flux :

- des flux de financement de CASINO S.A. vers les filiales,
- des flux de règlement de relations commerciales (marchandises, loyers...) entre les différentes sociétés du groupe.

Afin d'éviter l'accroissement du solde de ces comptes, une opération de compensation, appelée « équilibrage », est effectuée périodiquement.

3 ÉCHÉANCES DES CRÉANCES

Les créances inscrites à l'actif disposent d'un degré de liquidité d'un an au plus.

(NOTE 2) — CAPITAUX PROPRES

1 CAPITAL

Le capital social est composé de 38 113 actions de 1 euro.

(NOTE 3) — AUTRES ÉLÉMENTS DU PASSIF

1 ÉTAT DES ÉCHÉANCES DES DETTES À LA FIN DE L'EXERCICE

Les dettes inscrites au passif disposent d'un degré d'exigibilité d'un an au plus.

2 LES CHARGES À PAYER

Le total des charges à payer inclus dans les postes du bilan s'élève à 598 euros et concerne la provision honoraires des commissaires aux comptes.

COMPTE DE RÉSULTAT

(NOTE 4) — ÉLÉMENTS FINANCIERS

Le résultat financier de 1 007,34 euros est constitué des intérêts sur comptes Sociétés Apparentées.

III. AUTRES INFORMATIONS

Intégration fiscale : identité de la Société Mère

La société Patounor fait partie du groupe d'intégration fiscale dont la société tête de file est CASINO GUICHARD PERRACHON. La convention d'intégration fiscale signée avec cette société prévoit que l'économie d'impôt éventuelle réalisée du fait de l'intégration reste acquise provisoirement à la société tête de file ; la société Patounor comptabilisant dans tous les cas de figure l'impôt qui serait dû en l'absence d'intégration.

Rapports des commissaires aux comptes pour les exercices clos les 31 décembre 2002, 2003 et 2004

• Exercice clos le 31 décembre 2002

Rapport général du commissaire aux comptes Comptes annuels

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos statuts, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2002, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la Société Patounor, tel qu'ils sont joints au présent rapport,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi

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

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Le 26 mai 2003

Le Commissaire aux Comptes
Ernest & Young Audit

Jean-Luc Desplat

• **Exercice clos le 31 décembre 2003**

Rapport général du commissaire aux comptes Comptes annuels

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos statuts, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2003, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la Société Patounor, tel qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

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

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.225-235 du code de Commerce, introduites par la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003 et applicables pour la première fois à cet exercice, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé, pour émettre l'opinion ci-dessus sur les comptes annuels pris dans leur ensemble, et qui ont porté notamment sur les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, ainsi que leur présentation d'ensemble, n'appellent pas de commentaire particulier.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Le 1^{er} juin 2004

Le Commissaire aux Comptes
Ernest & Young Audit

Jean-Luc Desplat

• **Exercice clos le 31 décembre 2004**

Rapport général du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos statuts, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2004, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Patounor, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

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

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de commerce, les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués.

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

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Lyon, le 14 avril 2005

Le Commissaire aux Comptes
Ernest & Young Audit

Jean-Luc Desplat

20.7 VÉRIFICATION DES INFORMATIONS FINANCIÈRES

20.7.1 Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux

Néant.

20.7.2 Informations financières ne provenant pas des états financiers de la Société

Néant.

20.8 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

Préalablement à la date d'enregistrement du document de base, la Société, qui n'exerçait aucune activité avant la réalisation des Apports, n'a procédé à aucune distribution de dividendes. Le dividende théorique *pro forma* s'élève environ 38,8 millions d'euros au titre de l'exercice 2004 et à environ 33,1 millions d'euros en 2003, correspondant à la totalité du bénéfice de l'exercice correspondant, même si la Société n'entend pas nécessairement distribuer 100 % de son résultat à l'avenir.

La Société optera pour que lui soit appliqué le régime fiscal des SIIC prévu à l'article 208 C du Code général des impôts afin de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés au titre de leurs revenus locatifs et des plus-values qu'elles réalisent à l'occasion de la cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières. En contrepartie de cette exonération d'impôt, les SIIC sont soumises à une obligation de distribution à leurs actionnaires d'au moins 85 % de leurs bénéfices exonérés provenant de leur activité locative, et d'au moins 50 % de leurs bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières. Les dividendes reçus de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés faisant partie du périmètre d'option, ils doivent quant à eux être intégralement redistribués.

La Société entend, en 2006, distribuer 85 % du résultat *pro forma* 2005 (correspondant à un exercice de 12 mois alors que la Société n'aura bénéficié du régime des SIIC qu'à compter de l'exercice de l'option après son introduction en bourse).

20.9 PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Dans le cadre de ses activités normales, le groupe Mercialys est impliqué dans diverses procédures judiciaires ou administratives et est soumis à des contrôles administratifs. Le groupe Mercialys constitue une provision chaque fois qu'un risque déterminé présente une probabilité sérieuse de réalisation avant la clôture et qu'une estimation de l'impact financier lié à ce risque est possible.

L'autorisation délivrée le 16 mai 2000 pour la création du centre commercial de Nîmes Cap-Costières a fait l'objet d'un recours en annulation. Le recours a été rejeté par le Tribunal Administratif de Montpellier aux termes d'un jugement du 18 mai 2001. Ce jugement a été déféré à la censure de la Cour administrative d'appel de Marseille.

Casino est actuellement partie à un litige concernant la construction du centre commercial de Nîmes Cap-Costières. Casino a été assignée en sa qualité de maître d'ouvrage en paiement de travaux de construction qui auraient dû être réglés par le maître d'œuvre du projet. Le coût des travaux réalisés est estimé par le demandeur à environ 860 000 euros. Le maître d'œuvre devait, en principe, demeurer *in fine* responsable, le maître d'ouvrage pouvant l'appeler en garantie ou introduire contre lui une action récursoire. Néanmoins, en l'absence de précision quant à la solvabilité et aux polices d'assurances souscrites par le maître d'œuvre le risque que Casino ne puisse recouvrer les sommes au paiement desquelles elle pourrait être condamnée ne peut être exclu.

La société IGC est partie à un contentieux l'opposant à un locataire concernant deux locaux à usage commercial. Divers travaux d'aménagement et d'accessibilité ont été laissés à la charge du preneur à bail, sur chacun des deux sites, moyennant une franchise de loyer. Le locataire ayant indiqué que le montant des travaux entrepris en application de ces accords excéderait le montant des franchises stipulées, IGC a établi deux avenants aux baux initialement conclus. Le locataire a assigné IGC en paiement d'une somme d'environ 275 000 euros au titre de divers travaux d'aménagement et d'accessibilité exécutés en application des deux avenants. La société IGC conteste le décompte avancé par le locataire et invoque que son consentement à la conclusion des avenants a été vicié.

L'ensemble des litiges décrits ci-dessus concernent des actifs transférés à la Société par les sociétés apporteurs au titre des opérations d'Apports. Conformément aux traités d'Apport conclus avec la Société, tout préjudice, perte, charge ou indemnité que la Société serait amenée à supporter au titre de ces contentieux sera

indemnisé par la société apporteuse concernée (voir paragraphe 5.1.5, « Historique de la Société et opérations d'apports »).

A la date du document de base, outre les contentieux susmentionnés, il n'existait, à la connaissance de la Société, aucun fait exceptionnel ou litige susceptible d'affecter de manière significative l'activité, les résultats ou la situation financière de la Société ou du groupe Mercialys.

20.10 ABSENCE DE CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIÈRE OU COMMERCIALE

Il n'y a pas eu, à la connaissance de la Société, de changement significatif de la situation financière ou commerciale du groupe depuis le 30 juin 2005.

21 INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

21.1 RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL

21.1.1 Montant du capital (Article 6 des statuts)

A la date d'enregistrement du document de base, le capital social est fixé à 38 113 euros.

Il est divisé en 38 113 actions ordinaires d'1 euro de valeur nominale par action. Après réalisation des Apports le capital social et préalablement à l'augmentation de capital envisagée par Mercialys sera porté à 60 038 113 euros, divisé en 60 038 113 actions ordinaires d'1 euro de valeur nominale par action.

Les actions de la Société sont entièrement souscrites, intégralement libérées et toutes de même catégorie.

56 095 212 actions nouvelles, entièrement assimilables aux actions existantes de la Société, seront créées en rémunération des Apports Casino et 3 904 788 actions nouvelles en rémunération de l'Apport AXA à la date de règlement-livraison des actions qui seront offertes dans le cadre de l'Offre (voir paragraphe 5.1.5 « Historique de la Société et opérations d'apports »).

A l'issue de ces opérations d'Apports, le Groupe Casino possèdera 93,50 % du capital de la Société, le solde étant détenu par AXA. Il est envisagé que le Groupe Casino procède à une offre d'une partie des actions de la Société reçues en rémunération des Apports et que Mercialys procède à une augmentation de capital. Les modalités détaillées de cette Offre seront présentées dans la note d'opération qui sera soumise au visa de l'Autorité des marchés financiers dans le cadre de l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext et de l'offre au public de ces actions devant l'accompagner. Il est également envisagé que les actions Mercialys acquises par les sociétés apportuses détenues directement ou indirectement soient ultérieurement transférées à Casino.

Un calendrier indicatif des opérations d'apports est présenté ci-dessous :

- Enregistrement du document de base ;
- Assemblées générales approuvant les Apports Casino et l'Apport AXA sous condition suspensive de l'Offre et approuvant les augmentations de capital y afférentes ;
- Décision du conseil d'administration de réaliser les augmentations de capital y afférentes ;
- Visa de l'Autorité des marchés financiers sur la note d'opération relative à l'Offre et à l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext ;
- Ouverture de l'Offre et construction du livre d'ordres ;
- Fixation du prix des actions offertes dans le cadre de l'Offre ;
- Communiqué de presse fixant les modalités définitives de l'Offre ;
- Admission et négociation sur une ligne séparée des actions existantes et des promesses d'actions en rémunération des Apports ;
- Début des négociations sous forme de promesses d'actions ;
- Règlement-livraison de l'Offre :
 - Réalisation de la Condition Suspensive ;
 - Réalisation et constatation des augmentations de capital en rémunération des Apports ;

- Admission et négociation sur une même ligne de cotation des actions existantes et des actions nouvelles en rémunération des Apports et actions nouvelles de numéraire.

Par ailleurs, dans le cadre d'un protocole d'accord conclu le 23 juillet 2005 entre les sociétés IGC et Vendôme Commerces, IGC s'est engagée à céder à Vendôme Commerces ou à toute autre Société du Groupe AXA qui se substituerait à elle (la « **Cession AXA** »), au moment de la réalisation de l'admission aux négociations des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext, un nombre d'actions de la Société représentant 10 % des actions de la Société qui seront placées dans le cadre de l'Offre (voir paragraphe 21.1.3 « Répartition du capital et des droits de vote ») dans la limite maximum de 35 millions d'euros et d'un minimum de 25 millions d'euros. Par ailleurs, Vendôme Commerces et IGC ont conclu une convention d'actionnaires dont les principales modalités sont décrites au paragraphe 21.2.6 « Convention d'actionnaires ».

21.1.2 Titres non représentatifs du capital

Néant.

21.1.3 Répartition du capital et des droits de vote

A la date du document de base et avant la réalisation des Apports et de la Cession AXA, le capital de la Société se répartit de la façon suivante :

| <u>Actionnaires</u> | <u>Nombre d'actions</u> | <u>% du capital et des droits de vote</u> |
|-------------------------------------|-------------------------|---|
| Casino-Guichard-Perrachon S.A. | 38 107 | 99,99 % |
| Catala Sandrine..... | 1 | 0,00 % |
| Distribution Casino France | 1 | 0,00 % |
| Germinal SNC | 1 | 0,00 % |
| Messidor SNC | 1 | 0,00 % |
| Patanoc | 1 | 0,00 % |
| Uranie | <u>1</u> | <u>0,00 %</u> |
| TOTAL | <u>38 113</u> | <u>100 %</u> |

Une fois les augmentations de capital en rémunérations des Apports et la Cession AXA réalisées*, et préalablement à l'augmentation de capital envisagée par Mercialys et à l'offre par Mercialys des actions de la Société sur le marché suite à leur admission aux négociations sur l'Eurolist d'euronext, le capital de la Société se répartira de la façon suivante :

| <u>Actionnaires</u> | <u>Nombre d'actions</u> | <u>% du capital et des droits de vote</u> |
|--|--------------------------|---|
| Immobilière Groupe Casino | 50 568 507 | 84,23 % |
| AXA | 3 904 788 | 6,50 % |
| Uranie | 2 385 856 | 3,97 % |
| SC Dinetard | 1 474 147 | 2,46 % |
| SCI Les Béguines | 1 297 312 | 2,16 % |
| Société Française d'Exploitation d'Hypermarchés et de Supermarchés S.A. | 369 390 | 0,62 % |
| Casino-Guichard-Perrachon S.A. | 38 107 | 0,06 % |
| Autres | <u>6</u> | <u>0,00 %</u> |
| TOTAL | <u>60 038 113</u> | <u>100 %</u> |

21.1.4 Autres titres donnant accès au capital

Néant.

* La Cession AXA (voir paragraphe 5.1.5 « Historique de la Société et opérations d'apport ») est faite sous condition suspensive de la réalisation de l'Apport AXA et des Apports Casino à un prix par action égal au prix d'émission de l'augmentation de capital intervenant dans le cadre de l'introduction en bourse de la Société et sera effective dans les 10 jours de bourse suivant la réalisation de l'Apport AXA.

21.1.5 Capital social autorisé, mais non émis

Les délégations et autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières qui devraient être consenties par l'Assemblée Générale Mixte du 26 septembre 2005 sont les suivantes :

| Résolution | Objet de la résolution | Montant maximal | Durée de l'autorisation |
|-------------------|---|---|--|
| 10 ^{ème} | Augmentation de capital avec suppression du DPS par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances | 40 millions d'euros | 26 mois (à compter du 26 septembre 2005) |
| 12 ^{ème} | Augmentation de capital réservée aux salariés adhérents à un PEE de la Société ou de toute société liée avec suppression du DPS | 3 % du nombre total des actions de la Société au jour de l'émission | 26 mois (à compter du 26 septembre 2005) |
| 18 ^{ème} | Augmentation de capital avec maintien du DPS par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances* | 40 millions d'euros | 26 mois (à compter du 26 septembre 2005) |
| 21 ^{ème} | Augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices, primes ou autres sommes dont la capitalisation serait admise* | 40 millions d'euros | 26 mois (à compter du 26 septembre 2005) |
| 22 ^{ème} | Augmentation de capital par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital en vue de rémunérer les apports en nature consentis à la Société, avec suppression du DPS* | 10 % du capital | 26 mois (à compter du 26 septembre 2005) |
| 26 ^{ème} | Autorisation d'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital en cas d'OPE sur une autre société cotée avec possibilité de suppression du DPS* | 40 millions d'euros (plafond global de 200 millions d'euros) | 26 mois (à compter du 26 septembre 2005) |
| 27 ^{ème} | Autorisation de réduire le capital social par annulation d'actions* | 10 % du capital par période de 24 mois | 36 mois (à compter du 26 septembre 2005) |
| 28 ^{ème} | Autorisation de consentir des options d'achat d'actions au profit des salariés et mandataires sociaux de la Société et du groupe* | 10 % du nombre total des actions de la Société au jour où les options seront consenties | 38 mois (à compter du 26 septembre 2005) |
| 29 ^{ème} | Autorisation de consentir des options de souscription d'actions* | 3 % du montant total des actions de la Société au jour où les options seront consenties | 38 mois (à compter du 26 septembre 2005) |
| 30 ^{ème} | Autorisation d'attribution d'actions ordinaires à titre gratuit au profit du personnel ou des mandataires sociaux de la Société et des sociétés qui lui sont liées* | 1 % du montant total des actions de la Société moment de l'attribution | 38 mois (à compter du 26 septembre 2005) |
| 42 ^{ème} | Autorisation de rachat par la Société de ses propres actions* | 10 % capital social de la Société au moment du rachat Montant maximum du programme : 18 011 430 euros Prix maximum de rachat : 30 | 18 mois (à compter du 26 septembre 2005) |

* La présente autorisation doit être adoptée sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext.

** Le montant global des augmentations de capital autorisées en vertu des 10^{ème} et 18^{ème} à 22^{ème} résolutions ne pourra dépasser 200 millions d'euros, compte non tenu du montant nominal des actions à émettre en supplément pour préserver le droit des titulaires de valeurs mobilières conformément à la loi (23^{ème} résolution).

21.1.6 Evolution de la répartition du capital de la Société au cours des trois derniers exercices

Tableau d'évolution du capital de la Société au cours des trois derniers exercices :

| Date de réalisation définitive de l'opération | Opération | Nombre d'actions émises | Montant nominal de l'augmentation de capital | Prime d'émission/ de fusion | Montant cumulé des primes d'émission/ de fusion | Montant nominal cumulé du capital social | Nombre cumulé d'actions | Valeur nominale par action (en €) |
|--|---|-------------------------|--|-----------------------------|---|--|-------------------------|-----------------------------------|
| 19 août 1999 Date de règlement livraison de l'Offre | Constitution | 38 113 | 38 113 | 0 | 0 | 38 113 | 38 113 | 1 |
| Date de règlement livraison de l'Offre | Augmentation de capital par émission d'actions en rémunération des opérations d'Apports Casino et sous condition suspensive de l'admission aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext | 56 095 212 | 56 095 212 | 757 363 577 | 757 363 577 | 56 133 325 | 56 133 325 | 1 |
| Date de règlement livraison de l'Offre | Augmentation de capital par émission d'actions en rémunération de l'Apport AXA et sous condition suspensive de l'admission aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext et de la réalisation des Apports Casino | 3 904 788 | 3 904 788 | 53 791 212 | 811 154 789 | 60 038 113 | 60 038 113 | 1 |

21.2 ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS

Le paragraphe suivant présente les principales stipulations des statuts de Mercialys, tels qu'ils devraient être adoptés par l'assemblée générale du 26 septembre 2005.

21.2.1 Objet social (article 3 des statuts)

La Société a pour objet en France et à l'étranger :

- l'acquisition et/ou la construction de tous terrains, immeubles, biens et droits immobiliers en vue de leur location, la gestion, la location, la prise à bail, l'aménagement de tous terrains, biens et droits immobiliers, l'équipement de tous ensembles immobiliers en vue de les louer ; et toutes autres activités connexes ou liées se rattachant à l'activité précitée ; le tout directement ou indirectement, soit seule, soit en association, participation, groupement ou société, avec toutes autres personnes ou sociétés ;
- la participation, par tous moyens, dans toutes opérations pouvant se rapporter à son objet par voie de prise de tous intérêts et participations, par tous moyens et sous quelque forme que ce soit, dans toute société, française ou étrangère, immobilière, industrielle, financière ou commerciale notamment par voie d'acquisition, de création de sociétés nouvelles, de souscriptions ou d'achat de titres ou droits sociaux, d'apports, de fusions, d'alliances, de sociétés en participation, de groupements d'intérêt économique ou autrement ainsi que l'administration, la gestion et le contrôle de ces intérêts et participations ; et
- d'une façon générale, toutes opérations immobilières, mobilières, commerciales, industrielles et financières pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à l'objet social ou à tous objets similaires ou connexes susceptibles d'en faciliter la réalisation ou de nature à favoriser son extension ou son développement, en ce compris la possibilité d'arbitrer ses actifs, notamment par voie de vente.

21.2.2 Stipulations statutaires relatives aux organes d'administration et de direction — Règlement intérieur du Conseil d'administration

(a) Conseil d'administration

Composition du conseil d'administration (extrait de l'article 14 des statuts)

La Société est administrée par un conseil d'administration composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, sous réserve de la dérogation prévue par la loi en cas de fusion avec une autre société anonyme.

Durée des fonctions — Limite d'âge — Remplacement (extrait des articles 15 et 16 des statuts)

Les membres du conseil d'administration sont nommés pour trois années, expirant à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat. Ils sont rééligibles au terme de leur mandat. Les administrateurs sont nommés ou renouvelés dans leurs fonctions par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires. En cas de vacance par décès ou par démission, d'un ou plusieurs sièges d'Administrateur, le conseil d'administration peut, entre deux assemblées générales et dans les conditions prévues par la loi, procéder à des nominations à titre provisoire soumises à ratification de la plus proche assemblée générale ordinaire.

L'âge limite pour l'exercice des fonctions d'administrateur, personne physique, ou de représentant permanent d'administrateur, personne morale, est fixé à 75 ans. L'administrateur ou le représentant permanent atteint par la limite d'âge se maintient en fonction jusqu'à l'expiration de son mandat en cours.

Si la nomination d'un Administrateur faite par le conseil n'est pas ratifiée par l'assemblée, les actes accomplis par cet Administrateur et les délibérations prises par le conseil pendant la gestion provisoire, n'en sont pas moins valables.

Si le nombre des administrateurs devient inférieur à trois, les membres restants (ou en cas de carence un mandataire désigné à la requête de tout intéressé par le Président du Tribunal de Commerce) doivent convoquer immédiatement une assemblée générale ordinaire des actionnaires en vue de nommer un ou plusieurs nouveaux administrateurs afin de compléter le conseil jusqu'au minimum légal.

L'administrateur nommé en remplacement d'un autre administrateur ne demeure en fonction que le temps restant à courir sur le mandat de son prédécesseur.

La nomination d'un nouveau membre du conseil s'ajoutant aux membres en exercice ne peut être décidée que par l'assemblée générale.

Chaque membre du conseil d'administration doit être propriétaire d'au moins 100 actions de la Société. Si, le jour de sa nomination, un administrateur n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis ou si, en cours de mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office s'il n'a pas régularisé sa situation dans le délai de trois mois.

Organisation, réunions et délibérations du conseil d'administration

Président — Bureau du conseil (extraits des articles 17 et 20 des statuts)

Le conseil d'administration élit parmi ses membres personnes physiques un Président dont les fonctions sont définies par la loi et les statuts. Le Président du conseil d'administration organise et dirige les travaux du conseil d'administration, dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure d'accomplir leur mission.

Le Président peut être nommé pour toute la durée de son mandat d'administrateur, sous réserve du droit du conseil d'administration de lui retirer, à tout moment, ses fonctions de président et de son droit d'y renoncer avant la fin de son mandat. Le Président est rééligible. La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de président est fixée 75 ans. Par exception, le Président atteint par la limite d'âge en cours de mandat se maintient en fonction jusqu'à l'expiration de son mandat.

En cas d'empêchement temporaire ou de décès du Président, le conseil d'administration peut déléguer un administrateur dans les fonctions de Président. En cas d'empêchement temporaire, cette délégation est donnée pour une durée limitée ; elle est renouvelable. En cas de décès, elle vaut jusqu'à l'élection du nouveau Président.

Censeurs (extraits de l'article 23 des statuts)

L'assemblée générale ordinaire peut nommer des censeurs, personnes physiques ou morales, choisis parmi les actionnaires pour une durée de trois ans. Le nombre de censeurs ne peut excéder cinq. Ces censeurs sont indéfiniment rééligibles, et peuvent être révoqués à tout moment par décision de l'assemblée générale ordinaire.

Les censeurs assistent aux séances du conseil d'administration ; dans ce cadre, ils font part de leurs avis et observations et participent aux délibérations avec voix consultative.

Ils peuvent recevoir une rémunération dont le montant global est fixé par l'assemblée générale ordinaire et maintenu jusqu'à nouvelle décision d'une autre assemblée. Cette rémunération est répartie entre les censeurs par le conseil d'administration, comme celui-ci le juge convenable.

Délibération du conseil (extrait de l'article 18 des statuts)

Le conseil se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige et toutes les fois qu'il le juge convenable, au lieu indiqué dans la convocation. Les convocations sont faites par le Président ou, en son nom, par toute personne qu'il désignera ; si le conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le tiers des administrateurs en exercice peut demander au président de le convoquer sur un ordre du jour déterminé. Le Directeur général peut également demander au président de convoquer le conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé.

Pour la validité des délibérations du conseil, la présence effective de la moitié au moins des administrateurs en exercice est nécessaire et suffisante.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents et représentés. En cas de partage, la voix du président de séance est prépondérante. Cependant, au cas où le conseil est composé de moins de cinq membres, les décisions peuvent être prises par deux administrateurs présents, mais d'accord entre eux.

Pouvoirs du conseil d'administration (extrait de l'article 19 des statuts)

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Il peut procéder, sur ses seules décisions et à tout moment, au changement de mode d'exercice de la direction générale ; cette décision n'entraîne pas une modification des statuts.

Le conseil peut instituer des comités dont il fixe la composition et les attributions et qui ont pour vocation de l'assister dans ses missions. Les comités, dans leur domaine de compétence, émettent des propositions, recommandations et avis selon le cas (voir paragraphe 16.3, « Comités du conseil d'administration »).

Le conseil autorise, dans les conditions légales, les conventions autres que celles portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales, visées par l'article L.225-38 du Code de commerce. Conformément à l'article L.225-35 du Code de commerce, les engagements de cautions, d'aval ou de garanties donnés au nom de la société font l'objet d'une autorisation du conseil. Cependant, le conseil peut autoriser le Directeur général à donner des cautions, aval ou garanties au nom de la société, dans la limite d'un montant annuel global et, éventuellement, par engagement.

Sous réserve de toute interdiction légale, des délégations de pouvoirs, des mandats ou des fonctions limités à une ou plusieurs opérations ou catégories d'opérations déterminées peuvent être conférées à toutes personnes, administrateurs ou autres.

Par ailleurs, le conseil d'administration de la Société a mis en place, dans un règlement intérieur, un certain nombre de mécanismes visant à encadrer les pouvoirs de la direction de la Société (voir paragraphe 16.4 « Limitations apportées aux pouvoirs de la direction »).

(b) Mode d'exercice de la Direction Générale

Dissociation des fonctions de Président du conseil d'administration et de Directeur Général (extrait de l'article 21 des statuts)

Direction générale

La direction générale de la société peut être assumée, sous sa responsabilité, soit par le Président du conseil d'administration, soit par un Directeur Général nommé par le conseil d'administration.

Bien que les statuts prévoient cette possibilité de dissociation des pouvoirs, le Président du conseil d'administration cumule les fonctions de Directeur Général.

La durée des fonctions du Directeur général est librement fixée par le conseil d'administration, sans pouvoir excéder 3 ans. Le Directeur général est rééligible.

Le Directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société. Il exerce ses pouvoirs dans la limite de l'objet social sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au conseil d'administration. Toutefois, à titre de mesure d'ordre interne, le conseil d'administration peut décider de limiter les pouvoirs du Directeur général (voir paragraphe 21.2.2, « Stipulations statutaires relatives aux organes d'administration et de direction — Règlement intérieur du conseil

d'administration » pour un descriptif des limitations qui ont été apportées aux pouvoirs de la direction générale de la Société). Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers.

La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de Directeur général est fixée à 75 ans. Toutefois, le Directeur général atteint par la limite d'âge se maintient en fonction jusqu'à l'expiration de son mandat en cours.

Le Directeur général est révocable à tout moment par le conseil d'administration. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à dommages-intérêts, sauf lorsque le Directeur général assume les fonctions de président du conseil d'administration.

A la date du document de base, la Société compte un Directeur Général délégué.

Directeurs généraux délégués

Sur proposition du Directeur général, le conseil d'administration peut nommer une ou plusieurs personnes physiques, dans la limite de 5 personnes, chargées d'assister le Directeur général avec le titre de Directeur général délégué.

Leur mandat ne peut excéder 3 ans. Les Directeurs généraux délégués sont rééligibles. Ils disposent, à l'égard des tiers, des mêmes pouvoirs que le Directeur général.

La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de Directeur général délégué est fixée à 75 ans. Toutefois, le Directeur général délégué atteint par la limite d'âge se maintient en fonction jusqu'à l'expiration de son mandat en cours.

Le ou les Directeurs généraux délégués sont révocables à tout moment par le conseil d'administration, sur proposition du Directeur général. Le président, s'il assume les fonctions de Directeur général, le Directeur général ou chacun des Directeurs généraux délégués sont autorisés à consentir des subdélégations ou substitutions de pouvoirs pour une ou plusieurs opérations ou catégories d'opérations déterminées.

A la date d'enregistrement du document de base, les fonctions de Président du conseil d'administration et de Directeur général de la Société sont assumées par M. Jacques Ehrmann. Les fonctions de Directeur général délégué sont assumées par M. Géry Robert-Ambroix.

(c) Règlement intérieur du conseil d'administration

Le conseil d'administration de la Société a adopté le 22 août 2005, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext, un règlement intérieur destiné à préciser les modalités de son fonctionnement, en complément des dispositions légales, réglementaires et statutaires de la Société.

Ce règlement intérieur précise, d'une part le mode d'organisation et de fonctionnement, les pouvoirs et les attributions du conseil d'Administration et des Comités qu'il a institués en son sein (voir paragraphes 16.3 « Comités du Conseil d'Administration » et 16.4 « Limitations apportées aux pouvoirs de Direction » pour une description des différents comités institués et des limitations apportées aux pouvoirs de la direction générale), d'autre part les modalités de contrôle et d'évaluation de son fonctionnement.

Contrôle et évaluation du fonctionnement du conseil d'administration

Conformément au règlement intérieur du conseil d'administration, le conseil d'administration veille à compter en son sein des membres indépendants, selon les modalités et critères préconisés en particulier par le rapport du groupe de travail présidé par M. Daniel Bouton pour l'amélioration du gouvernement d'entreprise dont les conclusions ont été présentées au public le 23 septembre 2002.

De manière générale, un administrateur indépendant ne doit entretenir, avec le groupe ou sa Direction, aucune relation, de quelque nature qu'elle soit, qui puisse compromettre ou affecter sa liberté de jugement.

A la date du document de base, 4 des administrateurs de la Société satisfont aux critères d'indépendance figurant ci-dessus.

Les administrateurs doivent vérifier qu'aucune personne ne puisse exercer sur la Société un pouvoir discrétionnaire sans contrôle et s'assurer du bon fonctionnement des Comités techniques créés par le conseil d'administration. Le conseil d'administration organise une fois par an un débat sur son fonctionnement. Le conseil d'administration procède également à une évaluation régulière de son propre fonctionnement, qui est confiée à l'initiative du Président du conseil d'administration au Comité des nominations et des rémunérations.

21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions

(a) Répartition statutaire des bénéfices, paiement des dividendes et acomptes (extrait des articles 13, 33 et 34 des statuts)

Chaque action donne droit, dans la propriété de l'actif social et dans le partage des bénéfices à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente, sauf à tenir compte, s'il y a lieu, du montant nominal des actions, de l'état de leur libération, du capital amorti et non amorti et des droits des actions de catégories différentes s'il venait à en être créées.

Bénéfice — Réserve légale

Sur le bénéfice de l'exercice social, diminué le cas échéant des pertes antérieures, il est obligatoirement fait un prélèvement d'au moins cinq pour cent (5 %) affecté à la formation d'un fonds de réserve dit « réserve légale ». Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le montant de la réserve légale atteint le dixième du capital social.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures ainsi que du prélèvement prévu à l'alinéa précédent et de toutes sommes à porter en réserve en application de la loi, et augmenté du report bénéficiaire.

Dividendes

S'il résulte des comptes de l'exercice, tels qu'approuvés par l'assemblée générale, l'existence d'un bénéfice distribuable, l'assemblée générale décide, sur proposition du conseil d'administration, de l'inscrire à un ou plusieurs postes de réserve ou d'amortissement du capital dont elle règle l'affectation ou l'emploi, de le reporter à nouveau ou de le distribuer sous forme de dividendes. Les sommes mises en réserve peuvent ultérieurement, sur proposition du conseil d'administration et par décision de l'assemblée générale, être soit distribuées, soit incorporées au capital. En outre, l'assemblée générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur des postes de réserve dont elle a la disposition ; en ce cas, la décision indique expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués.

Acomptes sur dividendes

Le conseil d'administration peut, avant l'approbation des comptes de l'exercice, mettre en distribution, dans les conditions légales, un ou plusieurs acomptes sur les dividendes.

Paiement des dividendes et des acomptes

Les modalités de mise en paiement des dividendes et des acomptes sont fixées par l'assemblée générale ou, à défaut, par le conseil d'administration dans le délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice.

Le conseil d'administration peut, avant l'approbation des comptes de l'exercice, mettre en distribution, dans les conditions légales, un ou plusieurs acomptes sur les dividendes.

L'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice peut accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en numéraire ou en actions. La demande de paiement du dividende en actions devra intervenir dans un délai maximal de trois mois après la date de l'assemblée générale.

(b) Nantissements d'actions de la Société

Aucune action composant le capital de la Société ne fait l'objet d'un nantissement.

21.2.4 Modifications du capital et des droits attachés aux actions (extrait des articles 7 et 8 des statuts)

Augmentation de capital

L'assemblée générale extraordinaire est seule compétente pour décider ou autoriser une augmentation de capital immédiate ou à terme, sauf en cas d'augmentation du capital résultant de la demande faite par tout actionnaire de recevoir en actions le paiement de tout ou partie du dividende ou d'un acompte sur dividende mis en distribution lorsque cette faculté a été accordée aux actionnaires par l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice.

L'assemblée générale extraordinaire peut déléguer cette compétence au conseil d'administration conformément à la loi ou lui attribuer les pouvoirs nécessaires à l'effet de réaliser, dans le délai légal, l'augmentation du capital, en une ou plusieurs fois, d'en fixer les modalités, d'en constater la réalisation et de procéder à la modification corrélative des statuts.

En cas d'augmentation par émission d'actions à souscrire contre numéraire, un droit de préférence à la souscription de ces actions est réservé, dans les conditions légales, aux propriétaires des actions existantes. Toutefois les actionnaires peuvent renoncer à titre individuel à leur droit préférentiel et l'assemblée générale qui décide l'augmentation du capital peut supprimer ce droit préférentiel en respectant les conditions légales.

Réduction et amortissement du capital social

L'assemblée générale extraordinaire peut aussi, dans les conditions fixées par la loi, décider ou autoriser le conseil d'administration à réaliser la réduction du capital social, pour quelque cause et de quelque manière que ce soit, notamment par achat et annulation d'un nombre déterminé d'actions ou au moyen d'un échange des anciennes actions contre de nouvelles actions, d'un nombre équivalent ou moindre, ayant ou non le même nominal et, s'il y a lieu, avec cession ou achat d'actions anciennes pour permettre l'échange et avec ou sans soulte à payer ou à recevoir.

21.2.5 Assemblées générales

Forme des assemblées générales (extrait des articles 29 et 30 des statuts)

Assemblée générale ordinaire

L'assemblée générale ordinaire statue sur les conventions visées par l'article L.225-38 du Code de commerce. Elle nomme les administrateurs, ratifie ou rejette les nominations faites à titre provisoire par le conseil, révoque les administrateurs pour des causes dont elle est seule juge, décide l'attribution de jetons de présence au conseil d'administration et en fixe le montant. Elle désigne les commissaires aux comptes. L'assemblée générale ordinaire ratifie le transfert du siège social dans le même département ou un département limitrophe, lorsqu'il a été décidé par le conseil d'administration.

L'assemblée générale ordinaire réunie annuellement approuve, redresse ou rejette les comptes annuels et les comptes consolidés, détermine l'affectation du bénéfice en se conformant aux statuts de la Société et peut décider, dans les conditions légales, d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende ou de l'acompte sur dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en numéraire ou en actions.

Et généralement, l'assemblée générale ordinaire statue sur toutes questions qui ne sont pas de la compétence de l'assemblée extraordinaire.

Assemblée générale extraordinaire

L'assemblée générale extraordinaire peut apporter aux statuts toutes les modifications autorisées par les lois sur les sociétés.

Convocation et pouvoirs de représentation (extraits des articles 25, 27 et 28 des statuts)

Les assemblées générales sont convoquées par le conseil d'administration ou, en cas de carence, par les commissaires aux comptes ou toute personne habilitée par la loi.

L'ordre du jour des assemblées générales est arrêté par l'auteur de la convocation. Toutefois, un ou plusieurs actionnaires ont la faculté de requérir, dans les conditions déterminées par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, l'inscription à l'ordre du jour de projets de résolution.

Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre lieu en France, suivant la décision prise à ce sujet par l'auteur de la convocation.

Les actionnaires pourront, si le conseil d'administration le décide, participer aux assemblées et voter à distance par visioconférence ou par tout moyen de télécommunication permettant leur identification dans les conditions de la réglementation en vigueur et celles qui seront décidées par le conseil.

Tout actionnaire, sur simple justification de son identité a le droit d'assister aux assemblées générales et de participer aux délibérations, et ce, quel que soit le nombre de ses actions. Le droit de participer aux assemblées peut néanmoins être subordonné :

- pour les titulaires d'actions nominatives, à leur inscription aux comptes de leurs propriétaires tenus par la Société ou son mandataire au moins cinq jours avant la date de l'assemblée ;
- pour les titulaires d'actions au porteur, au dépôt, au siège social ou en tout autre lieu désigné dans la convocation, des certificats constatant l'inscription en compte et l'immobilisation des actions par tout intermédiaire habilité au moins cinq jours avant la date de l'assemblée.

L'actionnaire, à défaut d'assister personnellement à l'assemblée, peut choisir entre l'une des trois formules suivantes dans les conditions prévues par la loi et les règlements :

- se faire représenter par un autre actionnaire ou son conjoint ;
- voter par correspondance dans les conditions légales ;
- adresser une procuration à la Société donnée sans indication de mandataire ; le Président de l'assemblée générale émettra un vote favorable à l'adoption des projets de résolution présentés ou agréés par le conseil d'administration et un vote défavorable à l'adoption de tous les autres projets de résolution ; pour émettre tout autre vote, l'actionnaire devra faire choix d'un mandataire, qui accepte de voter dans le sens indiqué par lui.

Tenue des assemblées générales (extrait de l'article 28 des statuts)

L'assemblée générale est présidée par le Président du conseil d'administration, le vice-président ou un administrateur désigné à cet effet par le conseil ou, à défaut, par une personne choisie par l'assemblée en son sein.

L'assemblée ordinaire est régulièrement constituée et délibère valablement si les actionnaires présents, représentés ou votant par correspondance possèdent le cinquième au moins des actions ayant le droit de vote. Si ce quorum n'est pas atteint, il est procédé à une nouvelle assemblée qui délibère valablement quelle que soit la fraction du capital représentée, mais qui ne peut statuer que sur l'ordre du jour de la première réunion.

L'assemblée extraordinaire est régulièrement constituée et délibère valablement si les actionnaires présents, représentés ou votant par correspondance possèdent au moins, sur première convocation, le quart et, sur deuxième convocation, le cinquième des actions ayant le droit de vote ; à défaut de ce dernier quorum, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle de sa réunion.

Les délibérations sont constatées par des procès-verbaux signés par les membres du bureau. Les copies ou extraits des procès-verbaux de l'assemblée générale sont valablement certifiés soit par le Président du conseil d'administration, soit par le Directeur Général s'il est Administrateur, soit par le secrétaire de l'assemblée générale.

Droits de vote (extrait de l'article 28 des statuts)

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent. A égalité de valeur nominale, chaque action donne droit à une voix.

Les votes sont exprimés par mains levées, par voie électronique ou par tout moyen de télécommunication permettant l'identification des actionnaires dans les conditions de la réglementation en vigueur. L'assemblée générale peut aussi décider le vote à bulletin secret sur proposition du bureau.

Les décisions de l'assemblée ordinaire sont prises à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents, votant par correspondance, ou représentés. L'assemblée extraordinaire statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents, votant par correspondance, ou représentés.

Droits de vote double

Néant.

Limitation des droits de vote

Néant.

Forme des actions et identification des porteurs de titres (extraits des articles 10 et 11 des statuts)

Les actions sont nominatives jusqu'à leur entière libération. Quand elles sont libérées, elles peuvent, sous réserve de toute disposition légale contraire, être nominatives ou au porteur, au choix des actionnaires.

La propriété des actions, qu'elles soient nominatives ou au porteur, résulte de leur inscription en compte dans les conditions fixées par la réglementation en vigueur.

Les dispositions relatives aux actions sont applicables aux obligations ainsi qu'à toutes valeurs mobilières que la société viendra à émettre.

La Société peut, dans les conditions réglementaires, demander à tout moment au dépositaire central d'instruments financiers, le nom ou, s'il s'agit d'une personne morale, la dénomination sociale, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres au porteur, conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans les assemblées d'actionnaires, le nombre de titres détenus par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions attachées à ces titres ainsi que l'année de naissance ou, s'il s'agit d'une personne morale, l'année de constitution de celle-ci. La Société a également la faculté, au vu de la liste transmise, de demander, soit par l'entremise de cet organisme, soit directement, dans les mêmes conditions, aux personnes figurant sur cette liste et dont elle estime qu'elles pourraient être inscrites pour le compte de tiers, si elles détiennent ces titres pour leur compte ou pour le compte de tiers et, dans ce cas, de lui fournir les renseignements permettant d'identifier ce ou ces tiers cités ci-dessus. A défaut de révélation de l'identité du ou des propriétaires des titres, le vote ou le pouvoir émis par l'intermédiaire inscrit en compte ne sera pas pris en considération.

La Société a enfin la faculté de demander à toute personne morale détenant plus de 2,5 % du capital ou des droits de vote de lui faire connaître l'identité des personnes détenant directement ou indirectement plus du tiers du capital social de cette personne morale ou des droits de vote exercés aux assemblées générales de celle-ci.

Le défaut de communication par les détenteurs de titres ou les intermédiaires des renseignements sollicités peut entraîner, dans les conditions légales, la suspension voire la privation du droit de vote et du droit au paiement du dividende attachés aux actions ou aux titres donnant accès immédiatement ou à terme au capital et pour lesquels ces personnes ont été inscrites en compte.

21.2.6 Convention d'actionnaires

Aux termes d'une convention d'actionnaires conclue le 23 juillet 2005 entre les sociétés IGC et Vendôme Commerces, la société Vendôme Commerces s'est engagée à conserver les titres reçus en rémunération de l'Apport AXA ainsi que ceux acquis en application de la Cession AXA, pendant une durée identique à celle qui sera acceptée par IGC dans le cadre de l'introduction en bourse des actions de la Société. IGC s'est engagée, quant à elle, à voter en faveur de la nomination d'un représentant du Groupe AXA au sein du conseil d'administration de la Société tant que le groupe AXA n'aura pas franchi à la baisse le seuil de 5 % dans le capital de la Société.

Par ailleurs, la Société et IGC s'engagent à ce que l'administrateur représentant le groupe AXA soit présent au sein du comité des investissements (voir paragraphe 16.3 « Comités du conseil d'administration »).

En outre, IGC et Vendôme Commerces se tiendront informées de tout projet de cession d'actions, hors opérations de *trading* liées à l'activité normale de leur société, portant sur plus de 10 % de leur participation dans la Société, sans que ceci puisse créer à leur égard de contrainte ou d'obligation affectant la libre cessibilité de leurs titres. Cet engagement sera valable tant que Vendôme Commerces ou une société du groupe AXA détiendra au moins 5 % du capital de la Société et expirera, sauf reconduction expresse, au plus tard 5 ans après la signature de la convention d'actionnaires.

Cette convention d'actionnaires fera l'objet d'une publication conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

A la date du document de base, il n'existe pas, à la connaissance de la Société, d'autres conventions entre actionnaires ou pactes d'actionnaires.

21.2.7 *Franchissement de seuils statutaires (extrait de l'article 11 des statuts)*

Outre le respect de l'obligation légale d'informer la Société de la détention de certaines fractions du capital et des droits de vote y attachés, toute personne physique ou morale — y compris tout intermédiaire inscrit comme détenteur de titres des personnes non domiciliées sur le territoire français — qui, seule ou de concert avec d'autres personnes physiques ou morales, vient à détenir ou cesse de détenir, de quelque manière que ce soit, une fraction égale à 1 % du capital ou des droits de vote ou un multiple de cette fraction, est tenue d'informer la société, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception adressée dans un délai de 5 jours de bourse à compter du franchissement de l'un de ces seuils, du nombre d'actions ou de droits de vote qu'elle détient directement mais aussi, du nombre d'actions ou de droits de vote assimilés aux actions ou aux droits de vote possédés par cette personne en vertu de l'article L 233-9 du Code de commerce.

Cette personne doit, dans les mêmes conditions, informer la société du nombre de titres qu'elle détient et qui donnent accès à terme au capital, ainsi que du nombre de droits de vote qui y sont attachés. Ces obligations d'information cessent de s'appliquer en cas de détention, seul ou de concert, de plus de 50 % des droits de vote.

A défaut d'avoir été déclarées dans ces conditions, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote dans les assemblées d'actionnaires si, à l'occasion d'une assemblée, le défaut de déclaration a été constaté et si un ou plusieurs actionnaires détenant ensemble 5 % au moins du capital ou des droits de vote en font la demande lors de cette assemblée. Dans les mêmes conditions, les droits de vote qui n'ont pas été régulièrement déclarés ne peuvent être exercés. La privation du droit de vote s'applique pour toute assemblée d'actionnaires se tenant jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la déclaration.

21.2.8 *Modifications du capital social*

Les dispositions statutaires régissant les modifications du capital social de la Société ne sont pas plus strictes que celle imposées en vertu de la loi. Ces modalités sont présentées au paragraphe 21.2.4 ci-dessus.

22 CONTRATS IMPORTANTS

A l'exception des contrats conclus avec des sociétés du Groupe Casino décrits au Chapitre 19, à la date du document de base, aucun contrat (autre que les contrats conclu dans le cadre normal des affaires) souscrit par un membre quelconque du groupe Mercialys et contenant une obligation ou un engagement important pour l'ensemble du groupe Mercialys n'a été conclu.

23 INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS

La valorisation du patrimoine de la Société a été réalisée au 24 juin 2005, dans le cadre des opérations d'Apports (voir paragraphe 5.1.5 « Historique de la Société et opérations d'apports » ci-dessus). La réalisation de cette évaluation a été confiée à AtisReal Expertise (siège social : 5 avenue Kléber, 75116 Paris, représenté par Mr Jean-Claude Dubois, président directeur général) et Galtier (Direction de Lyon, lieu-dit Le Norly, 42 Chemin du Moulin-Carron, BP 179, 69132 Ecully Cedex, représenté par Mr Marc Charveriat), experts indépendants. Un descriptif résumé des méthodes de valorisation utilisées figure au paragraphe 9.1.3 « Patrimoine immobilier — évaluation du patrimoine ».

A la connaissance de la Société, les informations relative à cette évaluation ont été fidèlement reproduites et aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses en tout point important.

24 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Les statuts, procès-verbaux des assemblées générales et autres documents sociaux de la Société, ainsi que les informations financières historiques et toute évaluation ou déclaration établis par un expert à la demande de la Société devant être mis à la disposition des actionnaires, conformément à la législation applicable, peuvent être consultés au siège social de la Société.

25 INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

A la date du document de base et suite à la réalisation des opérations d'Apports réalisées sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext, la Société détiendra la quasi-totalité du capital de ses quatre filiales, Mercialys Gestion, SCI Toulon Bon Rencontre, SCI Kerbernard, et SCI Bourg-en-Bresse Kennedy.

MERCIALYS SA

Siège Social : 24 rue de la Montat - 42100 St Etienne
Société Anonyme au capital de 38.113 €
N° Siret : 424 064 707 RCS Saint-Etienne

Rapport des commissaires aux apports sur la
rémunération des apports effectués par la société
DINETARD à la société MERCIALYS

MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD

Rapport des commissaires aux apports sur la rémunération des apports effectués par la société DINETARD à la société MERCIALYS

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Saint Etienne le 29 juillet 2005 concernant le projet d'apports de biens et droits immobiliers de la société DINETARD, situés sur 5 sites, constituant un parc de galeries marchandes et de moyennes surfaces non alimentaires au profit de la société MERCIALYS, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article 236-10 du Code de commerce.

La rémunération des apports résulte du rapport d'échange qui a été arrêté dans le traité signé par les représentants des sociétés concernées en date du 23 août 2005. Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de cette rémunération. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux apports d'une part, aux actions d'autre part, des sociétés participant à l'opération sont pertinentes, ainsi qu'à analyser le positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

1. Présentation de l'opération et description des apports

1.1 Sociétés participant à l'opération

- **Société Apporteuse**

La société DINETARD est une Société par Actions Simplifiée Unipersonnelle dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat, identifiée sous le numéro 315 999 029 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 6 janvier 1964 pour une durée qui prendra fin le 6 janvier 2024, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

La société a pour objet l'achat, l'aménagement, l'administration et l'exploitation par bail ou location de tous immeubles bâtis ou non bâtis et, généralement, toutes opérations ayant trait à l'objet ci-dessus défini.

Son capital à ce jour est de 3 226 850 €, divisé en 3 226 850 actions de 1 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière.

Elle ne fait pas appel public à l'épargne.

- **Société Bénéficiaire de l'apport**

La société MERCIALYS est une Société Anonyme, dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat. Elle est identifiée sous le numéro 424 064 707 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 19 août 1999 pour une durée qui prendra fin le 31 décembre 2097, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

Elle a pour activité l'acquisition et/ou la construction de tous terrains, immeubles, biens et droits immobiliers en vue de leur location, la gestion, la location, la prise à bail, l'aménagement de tous terrains, biens et droits immobiliers, l'équipement de tous ensembles immobiliers en vue de les louer ; et toutes autres activités connexes ou liées se rattachant à l'activité précitée ; le tout directement ou indirectement, soit seule, soit en association, participation, groupement ou société, avec toutes autres personnes ou sociétés.

Son capital à ce jour est de 38 113 €, divisé en 38 113 actions de 1 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière. Le capital de MERCIALYS est intégralement détenu, directement ou indirectement, par CASINO GUICHARD-PERRACHON.

Comme indiqué à l'article V. du traité d'apport, MERCIALYS fera appel public à l'épargne à la date de réalisation de l'apport et les actions existantes et à créer en rémunération de l'apport feront l'objet d'une demande d'admission dès après la tenue de l'assemblée générale appelée à délibérer sur ledit apport.

- **Liens entre la Société Apporteuse et la Société Bénéficiaire de l'apport**

Il n'existe pas de lien en capital entre les deux sociétés.

1.2 Motifs et buts de l'opération

DINETARD est propriétaire d'un patrimoine immobilier au sein duquel figure un ensemble d'actifs commerciaux de rendement, constitué de galeries marchandes et de moyennes surfaces non alimentaires, dont elle souhaite assurer le développement au travers d'une société foncière dédiée et spécialisée dans l'exploitation de ce type d'actifs, ayant vocation à être cotée en bourse et à adopter le régime des SIIC.

A cet effet, il a été envisagé l'apport par DINETARD à la Société MERCIALYS, dont CASINO GUICHARD-PERRACHON détient, directement ou indirectement, l'intégralité du capital, de l'ensemble de ces biens et droits immobiliers décrits à l'article II.2. du traité d'apport

Parallèlement et concomitamment à cette opération, des filiales d'IGC, ainsi que la société SFEHS, filiale de CASINO GUICHARD-PERRACHON, détenant des biens de même nature, apporteront lesdits bien à MERCIALYS selon des modalités similaires à celles retenues dans le cadre de la présente opération.

Enfin, il a été décidé que concomitamment au présent apport, la société VENDÔME COMMERCES, société appartenant au Groupe AXA, ferait apport à la Société Bénéficiaire d'un actif immobilier constitué d'une galerie marchande dont elle est propriétaire, selon les termes et conditions similaires à celle du projet d'apport soumis à votre approbation.

L'ensemble de ces opérations constitue un tout indissociable.

1.3 Description et évaluation des apports

• Description des apports

Aux termes du traité d'apport en date du 23 août 2005 l'actif net apporté se décompose de la manière suivante :

a) Actifs transmis

– Éléments Incorporels

Le bénéfice et la charge de toutes servitudes et tous traités, conventions et engagements, contrats, accords avec des tiers qui se rattachent auxdits biens et

droits immobiliers et, notamment, l'ensemble des baux consentis tels qu'indiqués à l'annexe 4 du traité d'apport.

– Eléments corporels

L'ensemble des éléments corporels décrit à l'annexe 2 du traité d'apport relative à la description des biens et droits apportés, évalués à un montant de 21.781.567 € dont :

| | |
|--|--------------|
| · Terrains (et agencements y afférents) : | 17.630.665 € |
| · Constructions (et agencements y afférents) : | 4.150.902 € |

– Autres éléments d'actifs

Les disponibilités correspondant aux dépôts de garantie versés par les locataires s'élevant à 268.674 €.

Le montant total des actifs apportés s'élève à 22.050.241 €.

b) Passifs

– Dettes financières diverses

Les créances des locataires représentatives des dépôts de garanties versés s'élevant à 268.674 €, auxquels ces créances sont attachées.

Il n'est pas apporté d'autres passifs que ceux indiqués ci-dessus, la Société Apporteuse conservant la charge de tous les autres passifs. Il est expressément convenu que le passif transmis sera supporté par la Société Bénéficiaire, sans solidarité de la Société Apporteuse.

Compte tenu de ces éléments, l'actif net apporté à la Société Bénéficiaire s'élève à 21.781.567 €.

Le détail des valeurs d'actifs et de passifs par site est indiqué à l'annexe 3 du traité d'apport.

c) Engagements hors-bilan

Aucun engagement hors bilan n'est transféré à la Société Bénéficiaire.

- **Arrêté des comptes, méthodes d'évaluation**

Pour établir les conditions de l'apport, il a été décidé de se référer aux comptes des Sociétés Apporteuse et Bénéficiaire au 31 décembre 2004 approuvés par décision de l'associé unique en date du 6 avril 2005 en ce qui concerne DINETARD et par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires du 3 juin 2005 en ce qui concerne MERCIALYS.

Par ailleurs, il a été convenu d'apporter les actifs à leur valeur vénale, arrêtée d'un commun accord entre les parties sur la base des expertises conduites par les cabinets Atis Real Expertise et Galtier.

Les valeurs vénales ont été établies en ayant recours, principalement, aux deux méthodes d'évaluation préconisées en matière d'expertise immobilière d'actifs de sociétés faisant appel public à l'épargne, savoir :

- approche par capitalisation du revenu
- approche par les Discounted Cash Flow (D.C.F.).

Accessoirement, il a été également utilisé la méthode dite « par comparaison directe ».

- **Aspects juridiques et fiscaux**

MERCIALYS sera propriétaire sans réserve et entrera en possession de l'ensemble des biens et droits de toute nature qui lui est apporté à compter de la date de réalisation de l'opération d'apport.

Les apports sont faits sous les charges, conditions et garanties figurant au paragraphe IV. du traité d'apport.

L'opération soumise à votre approbation sera réalisée sous le régime fiscal suivant :

- Impôts sur les sociétés

L'apport sera réalisé sous le bénéfice du régime fiscal défini à l'article 210 E du Code Général des Impôts. En conséquence, les plus-values nettes dégagées lors de l'apport des immeubles et de droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble à la société MERCIALYS, société faisant appel public à l'épargne au moment de la réalisation de l'apport et ayant pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, seront soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5%, visé à l'article 219 IV du Code Général des Impôts,

chez la Société Apporteuse. En contrepartie, la société MERCIALYS, bénéficiaire des apports, s'engage à conserver pendant cinq ans les immeubles ou droits apportés aux termes du traité d'apport. Cet engagement portant sur les immeubles ou droits apportés pris individuellement, le non-respect de cet engagement pour un bien donné n'entraînera pas rupture de l'engagement portant sur les autres biens.

– Taxe sur la valeur ajoutée

En ce qui concerne les biens immobiliers, les parties indiquent qu'elles souhaitent bénéficier des dispositions de l'article 210 III de l'Annexe II du Code Général des Impôts. En conséquence, MERCIALYS s'engage expressément à opérer les régularisations de déductions auxquelles aurait été tenue la société IGC si elle avait conservé les biens apportés.

– Enregistrement

La présente opération est réalisée sous le régime fiscal prévu à l'article 810 du Code Général des Impôts en matière de droit d'enregistrement.

• **Conditions suspensives**

La réalisation de l'opération d'apport est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- (i) approbation des termes et conditions du présent traité par décision de l'associé unique de la Société Apporteuse et par l'assemblée générale extraordinaire de la Société Bénéficiaire ;
- (ii) admission des actions de MERCIALYS sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

S'agissant de la condition visée au point (ii) ci-dessus, il est précisé que concomitamment à la réalisation de l'apport, MERCIALYS procèdera à une augmentation de capital en numéraire, par appel public à l'épargne. Les actions de MERCIALYS dont l'admission sera demandée seront donc les actions existantes à la date de la signature du traité d'apport, les actions à émettre en rémunération de l'apport, comme de tous autres apports qu'il aurait été décidé de faire à la Société Bénéficiaire concomitamment à la signature des présentes, et les actions à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital en numéraire.

La condition suspensive sera réputée réalisée à réception par la Société Bénéficiaire du certificat du dépositaire émis par le centralisateur de l'opération de placement.

A défaut de réalisation de l'une quelconque des conditions suspensives ci-dessus, le 31 décembre 2005 au plus tard, la présente convention d'apport partiel d'actif au profit de MERCIALYS sera considérée comme nulle, sans indemnité de part ni d'autre.

- **Rémunération des apports**

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites ci-dessus, MERCIALYS procédera, en rémunération des différents apports concomitants qui lui seront faits, à une augmentation de son capital d'un montant de 60.000.000 € pour le porter à 60.038.113 €, par émission de 60.000.000 actions nouvelles de 1 € chacune. L'apport effectué par IGC sera rémunéré par une augmentation de capital de 1.474.147 €, soit la quote-part des 60.000.000 € ci-dessus mentionnés correspondant à la valeur des actifs apportés par DINETARD.

Ces actions, qui sont réservées à la seule Société Apporteuse, seront entièrement assimilées aux actions anciennes et porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2005. Elles seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des assemblées générales de la Société Bénéficiaire.

La différence entre la valeur nette des biens et droits apportés, soit 21.781.567 €, et la valeur nominale des actions qui seront créées par MERCIALYS au titre de l'augmentation de capital susvisée, soit 1.474.147 €, égale en conséquence à 20.307.420 €, constituera une prime d'apport qui sera inscrite au bilan de MERCIALYS et sur laquelle porteront les droits de tous les actionnaires anciens et nouveaux de la société.

2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux apports et aux actions des sociétés participant à l'opération

Le montant de l'actif net apporté s'élève à 21.781.567 € et sera rémunéré par l'émission de 1.474.147 actions d'une valeur nominale de 1€, la différence de 20.307.420 € constituant une prime d'apport. Le montant de l'actif net apporté a fait, de notre part, l'objet d'une appréciation relatée dans un rapport distinct.

Le capital social de la société MERCIALYS s'élève 38.113 € divisé en 38.113 actions de 1€ chacune. La situation nette de la société s'élevait au 31 décembre 2004 à 38.480,37 €. Nous n'avons été informé de la survenance d'aucun événement depuis cette date susceptible d'affecter négativement, de manière significative, la situation nette de la société.

Les modalités de fixation de la rémunération des apports résultent d'un accord entre les parties et ont été déterminées, notamment, au regard des objectifs économiques poursuivis dans le cadre de la mise en œuvre de cette opération.

Ces modalités de rémunération sont identiques à celles retenues dans le cadre des opérations décrites au § 1.2 qui constituent un tout indissociable avec l'opération soumise à votre approbation, étant précisé que l'un des signataires au moins du présent rapport a été désigné en qualité de commissaire aux apports et a été en mesure de s'assurer de la cohérence des modalités d'évaluation de l'actif net devant être apporté à la société MERCIALYS dans le cadre de ces opérations avec celles retenues dans le cadre de l'opération soumise à votre approbation.

3. Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange proposé

A l'issue des opérations décrites ci-dessus, et préalablement à l'augmentation de capital en numéraire dont la réalisation sera proposée aux actionnaires de la Société Bénéficiaire, le capital de la société sera détenu directement ou indirectement par :

- Casino Guichard-Perrachon à hauteur de 56 133 325 actions, soit 93,50 % du capital social ;
- Société Vendôme Commerces (groupe AXA) à hauteur de 3 904 788 actions, soit 6,50 % du capital social.

Ainsi que précisé au § 2 du présent rapport, nous nous sommes assuré de la cohérence des modalités d'évaluation des apports devant être réalisés dans le cadre des différentes opérations d'apport projetées, y inclus l'opération soumise à votre approbation, constituant un ensemble indissociable ainsi que de l'identité des modalités de rémunération desdits apports.

Le prix d'émission des actions émises en rémunération de ces différents apports résulte d'un accord entre les parties.

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la rémunération proposée pour l'apport conduisant à émettre 1.474.147 actions de la Société Bénéficiaire d'une valeur nominale de 1€ assortie d'une prime de 20.307.420 € est équitable.

Fait à Saint-Etienne et Paris, le 24 août 2005

Les Commissaires aux apports

MICHEL TAMET

MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD

PIERRE SARDET

CHRISTINE DUBUS



MERCIALYS SA

Siège Social : 24 rue de la Montat - 42100 St Etienne
Société Anonyme au capital de 38.113 €
N° Siret : 424 064 707 RCS Saint-Etienne

Rapport des commissaires aux apports sur la
valeur des apports effectués par la société
DINETARD à la société MERCIALYS

MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD

Rapport des commissaires aux apports sur la valeur des apports effectués par la société DINETARD à la société MERCIALYS

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Saint Etienne le 29 juillet 2005 concernant le projet d'apports de biens et droits immobiliers de la société DINETARD, situés sur 5 sites, constituant un parc de galeries marchandes et de moyennes surfaces non alimentaires au profit de la société MERCIALYS, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article 236-10 du Code de commerce.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de traité d'apport signé par les représentants des sociétés concernées en date du 23 août 2005. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission : ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre par la Société Bénéficiaire des apports augmentée de la prime d'émission.

1. Présentation de l'opération et description des apports

1.1 Sociétés participant à l'opération

- **Société Apporteuse**

La société DINETARD est une Société par Actions Simplifiée Unipersonnelle dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat, identifiée sous le numéro 315 999 029 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 6 janvier 1964 pour une durée qui prendra fin le 6 janvier 2024, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

La société a pour objet l'achat, l'aménagement, l'administration et l'exploitation par bail ou location de tous immeubles bâtis ou non bâtis et, généralement, toutes opérations ayant trait à l'objet ci-dessus défini.

Son capital à ce jour est de 3 226 850 €, divisé en 3 226 850 actions de 1 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière.

Elle ne fait pas appel public à l'épargne.

- **Société Bénéficiaire de l'apport**

La société MERCIALYS est une Société Anonyme, dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat. Elle est identifiée sous le numéro 424 064 707 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 19 août 1999 pour une durée qui prendra fin le 31 décembre 2097, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

Elle a pour activité l'acquisition et/ou la construction de tous terrains, immeubles, biens et droits immobiliers en vue de leur location, la gestion, la location, la prise à bail, l'aménagement de tous terrains, biens et droits immobiliers, l'équipement de tous ensembles immobiliers en vue de les louer ; et toutes autres activités connexes ou liées se rattachant à l'activité précitée ; le tout directement ou indirectement, soit seule, soit en association, participation, groupement ou société, avec toutes autres personnes ou sociétés.

Son capital à ce jour est de 38 113 €, divisé en 38 113 actions de 1 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière. Le capital de MERCIALYS est intégralement détenu, directement ou indirectement, par CASINO GUICHARD-PERRACHON.

Comme indiqué à l'article V. du traité d'apport, MERCIALYS fera appel public à l'épargne à la date de réalisation de l'apport et les actions existantes et à créer en rémunération de l'apport feront l'objet d'une demande d'admission dès après la tenue de l'assemblée générale appelée à délibérer sur ledit apport.

- **Liens entre la Société Apporteuse et la Société Bénéficiaire de l'apport**

Il n'existe pas de lien en capital entre les deux sociétés.

1.2 Motifs et buts de l'opération

DINETARD est propriétaire d'un patrimoine immobilier au sein duquel figure un ensemble d'actifs commerciaux de rendement, constitué de galeries marchandes et de moyennes surfaces non alimentaires, dont elle souhaite assurer le développement au travers d'une société foncière dédiée et spécialisée dans l'exploitation de ce type d'actifs, ayant vocation à être cotée en bourse et à adopter le régime des SIIC.

A cet effet, il a été envisagé l'apport par DINETARD à la Société MERCIALYS, dont CASINO GUICHARD-PERRACHON détient, directement ou indirectement, l'intégralité du capital, de l'ensemble de ces biens et droits immobiliers décrits à l'article II.2. du traité d'apport

Parallèlement et concomitamment à cette opération, des filiales d'IGC, ainsi que la société SFEHS, filiale de CASINO GUICHARD-PERRACHON, détenant des biens de même nature, apporteront lesdits bien à MERCIALYS selon des modalités similaires à celles retenues dans le cadre de la présente opération.

Enfin, il a été décidé que concomitamment au présent apport, la société VENDÔME COMMERCES, société appartenant au Groupe AXA, ferait apport à la Société Bénéficiaire d'un actif immobilier constitué d'une galerie marchande dont elle est propriétaire, selon les termes et conditions similaires à celle du projet d'apport soumis à votre approbation.

L'ensemble de ces opérations constitue un tout indissociable.

1.3 Description et évaluation des apports

• Description des apports

Aux termes du traité d'apport en date du 23 août 2005 l'actif net apporté se décompose de la manière suivante :

a) Actifs transmis

– Éléments Incorporels

Le bénéfice et la charge de toutes servitudes et tous traités, conventions et engagements, contrats, accords avec des tiers qui se rattachent auxdits biens et

droits immobiliers et, notamment, l'ensemble des baux consentis tels qu'indiqués à l'annexe 4 du traité d'apport.

– Eléments corporels

L'ensemble des éléments corporels décrit à l'annexe 2 du traité d'apport relative à la description des biens et droits apportés, évalués à un montant de 21.781.567 € dont :

| | |
|--|--------------|
| · Terrains (et agencements y afférents) : | 17.630.665 € |
| · Constructions (et agencements y afférents) : | 4.150.902 € |

– Autres éléments d'actifs

Les disponibilités correspondant aux dépôts de garantie versés par les locataires s'élevant à 268.674 €.

Le montant total des actifs apportés s'élève à 22.050.241 €.

b) Passifs

– Dettes financières diverses

Les créances des locataires représentatives des dépôts de garanties versés s'élevant à 268.674 €, auxquels ces créances sont attachées.

Il n'est pas apporté d'autres passifs que ceux indiqués ci-dessus, la Société Apporteuse conservant la charge de tous les autres passifs. Il est expressément convenu que le passif transmis sera supporté par la Société Bénéficiaire, sans solidarité de la Société Apporteuse.

Compte tenu de ces éléments, l'actif net apporté à la Société Bénéficiaire s'élève à 21.781.567 €.

Le détail des valeurs d'actifs et de passifs par site est indiqué à l'annexe 3 du traité d'apport.

c) Engagements hors-bilan

Aucun engagement hors bilan n'est transféré à la Société Bénéficiaire.

- **Arrêté des comptes, méthodes d'évaluation**

Pour établir les conditions de l'apport, il a été décidé de se référer aux comptes des Sociétés Apporteuse et Bénéficiaire au 31 décembre 2004 approuvés par décision de l'associé unique en date du 6 avril 2005 en ce qui concerne DINETARD et par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires du 3 juin 2005 en ce qui concerne MERCIALYS.

Par ailleurs, il a été convenu d'apporter les actifs à leur valeur vénale, arrêtée d'un commun accord entre les parties sur la base des expertises conduites par les cabinets Atis Real Expertise et Galtier.

Les valeurs vénales ont été établies en ayant recours, principalement, aux deux méthodes d'évaluation préconisées en matière d'expertise immobilière d'actifs de sociétés faisant appel public à l'épargne, savoir :

- approche par capitalisation du revenu
- approche par les Discounted Cash Flow (D.C.F.).

Accessoirement, il a été également utilisé la méthode dite « par comparaison directe ».

- **Aspects juridiques et fiscaux**

MERCIALYS sera propriétaire sans réserve et entrera en possession de l'ensemble des biens et droits de toute nature qui lui est apporté à compter de la date de réalisation de l'opération d'apport.

Les apports sont faits sous les charges, conditions et garanties figurant au paragraphe IV. du traité d'apport.

L'opération soumise à votre approbation sera réalisée sous le régime fiscal suivant :

- Impôts sur les sociétés

L'apport sera réalisé sous le bénéfice du régime fiscal défini à l'article 210 E du Code Général des Impôts. En conséquence, les plus-values nettes dégagées lors de l'apport des immeubles et de droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble à la société MERCIALYS, société faisant appel public à l'épargne au moment de la réalisation de l'apport et ayant pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, seront soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5%, visé à l'article 219 IV du Code Général des Impôts,

chez la Société Apporteuse. En contrepartie, la société MERCIALYS, bénéficiaire des apports, s'engage à conserver pendant cinq ans les immeubles ou droits apportés aux termes du traité d'apport. Cet engagement portant sur les immeubles ou droits apportés pris individuellement, le non-respect de cet engagement pour un bien donné n'entraînera pas rupture de l'engagement portant sur les autres biens.

– Taxe sur la valeur ajoutée

En ce qui concerne les biens immobiliers, les parties indiquent qu'elles souhaitent bénéficier des dispositions de l'article 210 III de l'Annexe II du Code Général des Impôts. En conséquence, MERCIALYS s'engage expressément à opérer les régularisations de déductions auxquelles aurait été tenue la société DINETARD si elle avait conservé les biens apportés.

– Enregistrement

La présente opération est réalisée sous le régime fiscal prévu à l'article 810 du Code Général des Impôts en matière de droit d'enregistrement.

• **Conditions suspensives**

La réalisation de l'opération d'apport est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- (i) approbation des termes et conditions du présent traité par décision de l'associé unique de la Société Apporteuse et par l'assemblée générale extraordinaire de la Société Bénéficiaire ;
- (ii) admission des actions de MERCIALYS sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

S'agissant de la condition visée au point (ii) ci-dessus, il est précisé que concomitamment à la réalisation de l'apport, MERCIALYS procédera à une augmentation de capital en numéraire, par appel public à l'épargne. Les actions de MERCIALYS dont l'admission sera demandée seront donc les actions existantes à la date de la signature du traité d'apport, les actions à émettre en rémunération de l'apport, comme de tous autres apports qu'il aurait été décidé de faire à la Société Bénéficiaire concomitamment à la signature des présentes, et les actions à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital en numéraire.

La condition suspensive sera réputée réalisée à réception par la Société Bénéficiaire du certificat du dépositaire émis par le centralisateur de l'opération de placement.

A défaut de réalisation de l'une quelconque des conditions suspensives ci-dessus, le 31 décembre 2005 au plus tard, la présente convention d'apport partiel d'actif au profit de MERCIALYS sera considérée comme nulle, sans indemnité de part ni d'autre.

- **Rémunération des apports**

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites ci-dessus, MERCIALYS procédera, en rémunération des différents apports concomitants qui lui seront faits, à une augmentation de son capital d'un montant de 60.000.000 € pour le porter à 60.038.113 €, par émission de 60.000.000 actions nouvelles de 1 € chacune. L'apport effectué par IGC sera rémunéré par une augmentation de capital de 1.474.147 €, soit la quote-part des 60.000.000 € ci-dessus mentionnés correspondant à la valeur des actifs apportés par DINETARD.

Ces actions, qui sont réservées à la seule Société Apporteuse, seront entièrement assimilées aux actions anciennes et porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2005. Elles seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des assemblées générales de la Société Bénéficiaire.

La différence entre la valeur nette des biens et droits apportés, soit 21.781.567 €, et la valeur nominale des actions qui seront créées par MERCIALYS au titre de l'augmentation de capital susvisée, soit 1.474.147 €, égale en conséquence à 20.307.420 €, constituera une prime d'apport qui sera inscrite au bilan de MERCIALYS et sur laquelle porteront les droits de tous les actionnaires anciens et nouveaux de la société.

2. Diligences et appréciation de la valeur des apports

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes pour :

- contrôler la réalité des apports et de l'exhaustivité des passifs transmis à la société ;
- analyser les valeurs individuelles ainsi proposées dans le traité d'apport ;
- vérifier, jusqu'à la date de ce rapport, de l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur des apports ;
- procéder à une approche directe de la valeur des apports considérés dans leur ensemble.

Ces diligences nous ont conduit notamment à :

- prendre connaissance du traité d'apport et de ses annexes ;
- obtenir des Directions des deux sociétés toutes informations nécessaires sur l'opération projetée ;
- analyser le périmètre des actifs apportés et nous assurer de leur propriété ;
- nous assurer de la cohérence de ce périmètre avec les déclarations d'intention d'aliéner déposées auprès des administrations compétentes ;
- procéder, par sondage, à une revue des états locatifs et des baux relatifs aux actifs apportés ;
- procéder par sondage, à l'analyse des données de gestion, et notamment des charges locatives et des charges de travaux, relatives aux actifs apportés ;
- procéder à la revue des dossiers des Commissaires aux Comptes en vue de nous assurer de la cohérence des données de gestion avec la comptabilité sociale d'IGC ;
- prendre connaissance des rapports d'expertise immobilière établis par des Experts indépendants en vue de valoriser les actifs apportés, procéder à la revue critique des méthodologies de valorisation ainsi que des hypothèses retenues par les experts afin de procéder à la valorisation des actifs et vérifier leur correcte application ;
- nous assurer de la cohérence des valorisations retenues dans le traité d'apport avec les rapports d'expertise ;
- nous assurer, par sondages, que les passifs pris en charge correspondent aux seuls dépôts de garantie versés par les locataires des actifs apportés.

Les apports sont effectués sur la base de leur valeur vénale. S'agissant d'apports de biens à titre pur et simple, cette méthode de valorisation n'appelle pas de commentaires de notre part.

La revue tant des dossiers de Commissaires aux Comptes que des Experts immobiliers n'ont pas révélé d'anomalies susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports.

S'agissant de procéder à une approche directe de la valeur des apports, nous constatons qu'elle se confond avec la somme des valeurs des apports pris individuellement. Cette approche nous paraît pertinente au regard du but économique poursuivi dans le cadre de l'opération projetée.

3. Conclusion

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la valeur des apports s'élevant à 21.781.567 €, n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la Société Bénéficiaire de l'apport partiel d'actif majorée de la prime d'émission.

Fait à Saint-Etienne et Paris, le 24 août 2005

Les Commissaires aux apports

MICHEL TAMET

MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD

PIERRE SARDET

CHRISTINE DUBUS

MERCIALYS SA

Siège Social : 24 rue de la Montat - 42100 St Etienne

Société Anonyme au capital de 38.113 €

N° Siret : 424 064 707 RCS Saint-Etienne

Rapport des commissaires aux apports sur la
rémunération des apports effectués par la société
LES BEGUINES à la société MERCIALYS

MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD

Rapport des commissaires aux apports sur la rémunération des apports effectués par la société LES BEGUINES à la société MERCIALYS

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Saint Etienne le 12 août 2005 concernant le projet d'apports de biens et droits immobiliers de la société LES BEGUINES, sis à CHARTRES/LUCE, constituant un parc de galeries marchandes et de moyennes surfaces non alimentaires au profit de la société MERCIALYS, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article 236-10 du Code de commerce.

La rémunération des apports résulte du rapport d'échange qui a été arrêté dans le traité signé par les représentants des sociétés concernées en date du 23 août 2005. Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de cette rémunération. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux apports d'une part, aux actions d'autre part, des sociétés participant à l'opération sont pertinentes, ainsi qu'à analyser le positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

1. Présentation de l'opération et description des apports

1.1 Sociétés participant à l'opération

- **Société Apporteuse**

La société LES BEGUINES est une Société par Actions Simplifiée Unipersonnelle dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat, identifiée sous le numéro 312 730 369 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 23 novembre 1977 pour une durée qui prendra fin le 22 novembre 2012, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

La société a pour objet la mise en valeur, l'administration et l'exploitation par location ou autrement de tous immeubles et droits mobiliers et immobiliers dont elle pourrait devenir propriétaire par voie d'acquisition, d'échange, d'apport ou autrement.

Son capital à ce jour est de 381 122 €, divisé en 381 122 actions de 1 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière.

Elle ne fait pas appel public à l'épargne.

- **Société Bénéficiaire de l'apport**

La société MERCIALYS est une Société Anonyme, dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat. Elle est identifiée sous le numéro 424 064 707 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 19 août 1999 pour une durée qui prendra fin le 31 décembre 2097, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

Elle a pour activité l'acquisition et/ou la construction de tous terrains, immeubles, biens et droits immobiliers en vue de leur location, la gestion, la location, la prise à bail, l'aménagement de tous terrains, biens et droits immobiliers, l'équipement de tous ensembles immobiliers en vue de les louer ; et toutes autres activités connexes ou liées se rattachant à l'activité précitée ; le tout directement ou indirectement, soit seule, soit en association, participation, groupement ou société, avec toutes autres personnes ou sociétés.

Son capital à ce jour est de 38 113 €, divisé en 38 113 actions de 1 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière. Le capital de MERCIALYS est intégralement détenu, directement ou indirectement, par CASINO GUICHARD-PERRACHON.

Comme indiqué à l'article V. du traité d'apport, MERCIALYS fera appel public à l'épargne à la date de réalisation de l'apport et les actions existantes et à créer en rémunération de l'apport feront l'objet d'une demande d'admission dès après la tenue de l'assemblée générale appelée à délibérer sur ledit apport.

- **Liens entre la Société Apporteuse et la Société Bénéficiaire de l'apport**

Il n'existe pas de lien en capital entre les deux sociétés.

1.2 Motifs et buts de l'opération

LES BEGUINES est propriétaire d'un patrimoine immobilier sis à CHARTRES/LUCE constituant un parc de galeries marchandes et de moyennes surfaces non alimentaires, dont elle souhaite assurer le développement au travers d'une société foncière dédiée et spécialisée dans l'exploitation de ce type d'actifs, ayant vocation à être cotée en bourse et à adopter le régime des SIIC.

A cet effet, il a été envisagé l'apport par LES BEGUINES à la Société MERCIALYS, dont CASINO GUICHARD-PERRACHON détient, directement ou indirectement, l'intégralité du capital, de l'ensemble de ces biens et droits immobiliers décrits à l'article II.2. du traité d'apport

Parallèlement et concomitamment à cette opération, des filiales d'IGC, ainsi que la société SFEHS, filiale de CASINO GUICHARD-PERRACHON, détenant des biens de même nature, apporteront lesdits bien à MERCIALYS selon des modalités similaires à celles retenues dans le cadre de la présente opération.

Enfin, il a été décidé que concomitamment au présent apport, la société VENDÔME COMMERCES, société appartenant au Groupe AXA, ferait apport à la Société Bénéficiaire d'un actif immobilier constitué d'une galerie marchande dont elle est propriétaire, selon les termes et conditions similaires à celle du projet d'apport soumis à votre approbation.

L'ensemble de ces opérations constitue un tout indissociable.

1.3 Description et évaluation des apports

• Description des apports

Aux termes du traité d'apport en date du 23 août 2005 l'actif net apporté se décompose de la manière suivante :

a) Actifs transmis

- Eléments Incorporels

Le bénéfice et la charge de toutes servitudes et tous traités, conventions et engagements, contrats, accords avec des tiers qui se rattachent auxdits biens et droits immobiliers et, notamment, l'ensemble des baux consentis tels qu'indiqués à l'annexe 2 du traité d'apport.

– Eléments corporels

L'ensemble des éléments corporels décrit à l'annexe 1 du traité d'apport relative à la description des biens et droits apportés, évalués à un montant de 19.168.699 € dont :

| | |
|--|--------------|
| · Terrains (et agencements y afférents) : | 14.493.097 € |
| · Constructions (et agencements y afférents) : | 4.675.602 € |

– Autres éléments d'actifs

Les disponibilités correspondant aux dépôts de garantie versés par les locataires s'élevant à 174.475 €.

Le montant total des actifs apportés s'élève à 19.343.174 €.

b) Passifs

– Dettes financières diverses

Les créances des locataires représentatives des dépôts de garanties versés s'élevant à 174.475 €, auxquels ces créances sont attachées.

Il n'est pas apporté d'autres passifs que ceux indiqués ci-dessus, la Société Apporteuse conservant la charge de tous les autres passifs. Il est expressément convenu que le passif transmis sera supporté par la Société Bénéficiaire, sans solidarité de la Société Apporteuse.

Compte tenu de ces éléments, l'actif net apporté à la Société Bénéficiaire s'élève à 19.168.699 €.

c) Engagements hors-bilan

Les engagements hors bilan reçus transférés à la Société Bénéficiaire sont décrits à l'annexe 2 du traité d'apport relative à la description des cautions reçues en garantie des locataires, qui n'ont pas versé de dépôt de garantie. Le montant de ces engagements reçus s'élève à 17.610 €.

La société LES BEGUINES ne transfère à MERCIALYS aucun autre engagement hors bilan reçu, ni aucun engagement hors bilan donné.

- **Arrêté des comptes, méthodes d'évaluation**

Pour établir les conditions de l'apport, il a été décidé de se référer aux comptes des Sociétés Apporteuse et Bénéficiaire au 31 décembre 2004 approuvés par l'associé unique en date du 5 avril 2005 en ce qui concerne LES BEGUINES et par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires du 3 juin 2005 en ce qui concerne MERCIALYS.

Par ailleurs, il a été convenu d'apporter les actifs à leur valeur vénale, arrêtée d'un commun accord entre les parties sur la base des expertises conduites par les cabinets Atis Real Expertise et Galtier.

Les valeurs vénales ont été établies en ayant recours, principalement, aux deux méthodes d'évaluation préconisées en matière d'expertise immobilière d'actifs de sociétés faisant appel public à l'épargne, savoir :

- approche par capitalisation du revenu
- approche par les Discounted Cash Flow (D.C.F.).

Accessoirement, il a été également utilisé la méthode dite « par comparaison directe ».

- **Aspects juridiques et fiscaux**

MERCIALYS sera propriétaire sans réserve et entrera en possession de l'ensemble des biens et droits de toute nature qui lui est apporté à compter de la date de réalisation de l'opération d'apport.

Les apports sont faits sous les charges, conditions et garanties figurant au paragraphe IV, du traité d'apport.

L'opération soumise à votre approbation sera réalisée sous le régime fiscal suivant :

- Impôts sur les sociétés

L'apport sera réalisé sous le bénéfice du régime fiscal défini à l'article 210 E du Code Général des Impôts. En conséquence, les plus-values nettes dégagées lors de l'apport des immeubles et de droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble à la société MERCIALYS, société faisant appel public à l'épargne au moment de la réalisation de l'apport et ayant pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, seront soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5%, visé à l'article 219 IV du Code Général des

Impôts, chez la Société Apporteuse. En contrepartie, la société MERCIALYS, bénéficiaire des apports, s'engage à conserver pendant cinq ans les immeubles ou droits apportés aux termes du traité d'apport. Cet engagement portant sur les immeubles ou droits apportés pris individuellement, le non-respect de cet engagement pour un bien donné n'entraînera pas rupture de l'engagement portant sur les autres biens.

– Taxe sur la valeur ajoutée

En ce qui concerne les biens immobiliers, les parties indiquent qu'elles souhaitent bénéficier des dispositions de l'article 210 III de l'Annexe II du Code Général des Impôts. En conséquence, MERCIALYS s'engage expressément à opérer les régularisations de déductions auxquelles aurait été tenue la société LES BEGUINES si elle avait conservé les biens apportés.

– Enregistrement

La présente opération est réalisée sous le régime fiscal prévu à l'article 810 du Code Général des Impôts en matière de droit d'enregistrement.

• **Conditions suspensives**

La réalisation de l'opération d'apport est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- (i) approbation des termes et conditions du présent traité par décision de l'associé unique de la Société Apporteuse et par l'assemblée générale extraordinaire de la Société Bénéficiaire ;
- (ii) admission des actions de MERCIALYS sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

S'agissant de la condition visée au point (ii) ci-dessus, il est précisé que concomitamment à la réalisation de l'apport, MERCIALYS procédera à une augmentation de capital en numéraire, par appel public à l'épargne. Les actions de MERCIALYS dont l'admission sera demandée seront donc les actions existantes à la date de la signature du traité d'apport, les actions à émettre en rémunération de l'apport, comme de tous autres apports qu'il aurait été décidé de faire à la Société Bénéficiaire concomitamment à la signature des présentes, et les actions à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital en numéraire.

La condition suspensive sera réputée réalisée à réception par la société bénéficiaire du certificat du dépositaire émis par le centralisateur de l'opération de placement.

A défaut de réalisation de l'une quelconque des conditions suspensives ci-dessus, le 31 décembre 2005 au plus tard, la présente convention d'apport partiel d'actif au profit de MERCIALYS sera considérée comme nulle, sans indemnité de part ni d'autre.

- **Rémunération des apports**

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites ci-dessus, MERCIALYS procédera, en rémunération des différents apports concomitants qui lui seront faits, à une augmentation de son capital d'un montant de 60.000.000 € pour le porter à 60.038.113 €, par émission de 60.000.000 actions nouvelles de 1 € chacune. L'apport effectué par IGC sera rémunéré par une augmentation de capital de 1.297.312 €, soit la quote-part des 60.000.000 € ci-dessus mentionnés correspondant à la valeur des actifs apportés par LES BEGUINES.

Ces actions, qui sont réservées à la seule Société Apporteuse, seront entièrement assimilées aux actions anciennes et porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2005. Elles seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des assemblées générales de la Société Bénéficiaire.

La différence entre la valeur nette des biens et droits apportés, soit 19.168.699 €, et la valeur nominale des actions qui seront créées par MERCIALYS au titre de l'augmentation de capital susvisée, soit 1.297.312 €, égale en conséquence à 17.871.387 €, constituera une prime d'apport qui sera inscrite au bilan de MERCIALYS et sur laquelle porteront les droits de tous les actionnaires anciens et nouveaux de la société.

2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux apports et aux actions des sociétés participant à l'opération

Le montant de l'actif net apporté s'élève à 19.168.699 € et sera rémunéré par l'émission de 1.297.312 actions d'une valeur nominale de 1€, la différence de 17.871.387 € constituant une prime d'apport. Le montant de l'actif net apporté a fait, de notre part, l'objet d'une appréciation relatée dans un rapport distinct.

Le capital social de la société MERCIALYS s'élève 38.113 € divisé en 38.113 actions de 1€ chacune. La situation nette de la société s'élevait au 31 décembre 2004 à 38.480,37 €. Nous n'avons été informé de la survenance d'aucun événement depuis cette date susceptible d'affecter négativement, de manière significative, la situation nette de la société.

Les modalités de fixation de la rémunération des apports résultent d'un accord entre les parties et ont été déterminées, notamment, au regard des objectifs économiques poursuivis dans le cadre de la mise en œuvre de cette opération.

Ces modalités de rémunération sont identiques à celles retenues dans le cadre des opérations décrites au § 1.2 qui constituent un tout indissociable avec l'opération soumise à votre approbation, étant précisé que l'un des signataires au moins du présent rapport a été désigné en qualité de commissaire aux apports et a été en mesure de s'assurer de la cohérence des modalités d'évaluation de l'actif net devant être apporté à la société MERCIALYS dans le cadre de ces opérations avec celles retenues dans le cadre de l'opération soumise à votre approbation.

3. Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange proposé

A l'issue des opérations décrites ci-dessus, et préalablement à l'augmentation de capital en numéraire dont la réalisation sera proposée aux actionnaires de la Société Bénéficiaire, le capital de la société sera détenu directement ou indirectement par :

- Casino Guichard-Perrachon à hauteur de 56 133 325 actions, soit 93,50 % du capital social ;
- Société Vendôme Commerces (groupe AXA) à hauteur de 3 904 788 actions, soit 6,50 % du capital social.

Ainsi que précisé au § 2 du présent rapport, nous nous sommes assuré de la cohérence des modalités d'évaluation des apports devant être réalisés dans le cadre des différentes opérations d'apport projetées, y inclus l'opération soumise à votre approbation, constituant un ensemble indissociable ainsi que de l'identité des modalités de rémunération desdits apports.

Le prix d'émission des actions émises en rémunération de ces différents apports résulte d'un accord entre les parties.

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la rémunération proposée pour l'apport conduisant à émettre 1.297.312 actions de la Société Bénéficiaire d'une valeur nominale de 1€ assortie d'une prime de 17.871.387 € est équitable.

Fait à Saint-Etienne et Paris, le 24 août 2005

Les Commissaires aux apports

MICHEL TAMET

MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD

PIERRE SARDET

CHRISTINE DUBUS

MERCIALYS SA

Siège Social : 24 rue de la Montat - 42100 St Etienne

Société Anonyme au capital de 38.113 €

N° Siret : 424 064 707 RCS Saint-Etienne

Rapport des commissaires aux apports
sur la valeur des apports effectués par la société
LES BEGUINES à la société MERCIALYS

MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD

Rapport des commissaires aux apports sur la valeur des apports effectués par la société LES BEGUINES à la société MERCIALYS

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Saint Etienne le 12 août 2005 concernant le projet d'apports de biens et droits immobiliers de la société LES BEGUINES, sis à CHARTRES/LUCE, constituant un parc de galeries marchandes et de moyennes surfaces non alimentaires au profit de la société MERCIALYS, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article 236-10 du Code de commerce.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de traité d'apport signé par les représentants des sociétés concernées en date du 23 août 2005. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission : ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre par la Société Bénéficiaire des apports augmentée de la prime d'émission.

1. Présentation de l'opération et description des apports

1.1 Sociétés participant à l'opération

- **Société Apporteuse**

La société LES BEGUINES est une Société par Actions Simplifiée Unipersonnelle dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat, identifiée sous le numéro 312 730 369 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 23 novembre 1977 pour une durée qui prendra fin le 22 novembre 2012, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

La société a pour objet la mise en valeur, l'administration et l'exploitation par location ou autrement de tous immeubles et droits mobiliers et immobiliers dont elle pourrait devenir propriétaire par voie d'acquisition, d'échange, d'apport ou autrement.

Son capital à ce jour est de 381 122 €, divisé en 381 122 actions de 1 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière.

Elle ne fait pas appel public à l'épargne.

- **Société Bénéficiaire de l'apport**

La société MERCIALYS est une Société Anonyme, dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat. Elle est identifiée sous le numéro 424 064 707 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 19 août 1999 pour une durée qui prendra fin le 31 décembre 2097, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

Elle a pour activité l'acquisition et/ou la construction de tous terrains, immeubles, biens et droits immobiliers en vue de leur location, la gestion, la location, la prise à bail, l'aménagement de tous terrains, biens et droits immobiliers, l'équipement de tous ensembles immobiliers en vue de les louer ; et toutes autres activités connexes ou liées se rattachant à l'activité précitée ; le tout directement ou indirectement, soit seule, soit en association, participation, groupement ou société, avec toutes autres personnes ou sociétés.

Son capital à ce jour est de 38 113 €, divisé en 38 113 actions de 1 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière. Le capital de MERCIALYS est intégralement détenu, directement ou indirectement, par CASINO GUICHARD-PERRACHON.

Comme indiqué à l'article V. du traité d'apport, MERCIALYS fera appel public à l'épargne à la date de réalisation de l'apport et les actions existantes et à créer en rémunération de l'apport feront l'objet d'une demande d'admission dès après la tenue de l'assemblée générale appelée à délibérer sur ledit apport.

- **Liens entre la Société Apporteuse et la Société Bénéficiaire de l'apport**

Il n'existe pas de lien en capital entre les deux sociétés.

1.2 Motifs et buts de l'opération

LES BEGUINES est propriétaire d'un patrimoine immobilier sis à CHARTRES/LUCE constituant un parc de galeries marchandes et de moyennes surfaces non alimentaires, dont elle souhaite assurer le développement au travers d'une société foncière dédiée et spécialisée dans l'exploitation de ce type d'actifs, ayant vocation à être cotée en bourse et à adopter le régime des SIIC.

A cet effet, il a été envisagé l'apport par LES BEGUINES à la Société MERCIALYS, dont CASINO GUICHARD-PERRACHON détient, directement ou indirectement, l'intégralité du capital, de l'ensemble de ces biens et droits immobiliers décrits à l'article II.2. du traité d'apport.

Parallèlement et concomitamment à cette opération, des filiales d'IGC, ainsi que la société SFEHS, filiale de CASINO GUICHARD-PERRACHON, détenant des biens de même nature, apporteront lesdits bien à MERCIALYS selon des modalités similaires à celles retenues dans le cadre de la présente opération.

Enfin, il a été décidé que concomitamment au présent apport, la société VENDÔME COMMERCES, société appartenant au Groupe AXA, ferait apport à la Société Bénéficiaire d'un actif immobilier constitué d'une galerie marchande dont elle est propriétaire, selon les termes et conditions similaires à celle du projet d'apport soumis à votre approbation.

L'ensemble de ces opérations constitue un tout indissociable.

1.3 Description et évaluation des apports

• Description des apports

Aux termes du traité d'apport en date du 23 août 2005 l'actif net apporté se décompose de la manière suivante :

a) Actifs transmis

– Éléments Incorporels

Le bénéfice et la charge de toutes servitudes et tous traités, conventions et engagements, contrats, accords avec des tiers qui se rattachent auxdits biens et droits immobiliers et, notamment, l'ensemble des baux consentis tels qu'indiqués à l'annexe 2 du traité d'apport.

– Eléments corporels

L'ensemble des éléments corporels décrit à l'annexe 1 du traité d'apport relative à la description des biens et droits apportés, évalués à un montant de 19.168.699 € dont :

- Terrains (et agencements y afférents) : 14.493.097 €
- Constructions (et agencements y afférents) : 4.675.602 €

– Autres éléments d'actifs

Les disponibilités correspondant aux dépôts de garantie versés par les locataires s'élevant à 174.475 €.

Le montant total des actifs apportés s'élève à 19.343.174 €.

b) Passifs

– Dettes financières diverses

Les créances des locataires représentatives des dépôts de garanties versés s'élevant à 174.475 €, auxquels ces créances sont attachées.

Il n'est pas apporté d'autres passifs que ceux indiqués ci-dessus, la Société Apporteuse conservant la charge de tous les autres passifs. Il est expressément convenu que le passif transmis sera supporté par la Société Bénéficiaire, sans solidarité de la Société Apporteuse.

Compte tenu de ces éléments, l'actif net apporté à la Société Bénéficiaire s'élève à 19.168.699 €.

c) Engagements hors-bilan

Les engagements hors bilan reçus transférés à la Société Bénéficiaire sont décrits à l'annexe 2 du traité d'apport relative à la description des cautions reçues en garantie des locataires, qui n'ont pas versé de dépôt de garantie. Le montant de ces engagements reçus s'élève à 17.610 €.

La société LES BEGUINES ne transfère à MERCIALYS aucun autre engagement hors bilan reçu, ni aucun engagement hors bilan donné.

- **Arrêté des comptes, méthodes d'évaluation**

Pour établir les conditions de l'apport, il a été décidé de se référer aux comptes des Sociétés Apporteuse et Bénéficiaire au 31 décembre 2004 approuvés par l'associé unique en date du 5 avril 2005 en ce qui concerne LES BEGUINES et par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires du 3 juin 2005 en ce qui concerne MERCIALYS.

Par ailleurs, il a été convenu d'apporter les actifs à leur valeur vénale, arrêtée d'un commun accord entre les parties sur la base des expertises conduites par les cabinets Atis Real Expertise et Galtier.

Les valeurs vénales ont été établies en ayant recours, principalement, aux deux méthodes d'évaluation préconisées en matière d'expertise immobilière d'actifs de sociétés faisant appel public à l'épargne, savoir :

- approche par capitalisation du revenu
- approche par les Discounted Cash Flow (D.C.F.).

Accessoirement, il a été également utilisé la méthode dite « par comparaison directe ».

- **Aspects juridiques et fiscaux**

MERCIALYS sera propriétaire sans réserve et entrera en possession de l'ensemble des biens et droits de toute nature qui lui est apporté à compter de la date de réalisation de l'opération d'apport.

Les apports sont faits sous les charges, conditions et garanties figurant au paragraphe IV. du traité d'apport.

L'opération soumise à votre approbation sera réalisée sous le régime fiscal suivant :

- Impôts sur les sociétés

L'apport sera réalisé sous le bénéfice du régime fiscal défini à l'article 210 E du Code Général des Impôts. En conséquence, les plus-values nettes dégagées lors de l'apport des immeubles et de droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble à la société MERCIALYS, société faisant appel public à l'épargne au moment de la réalisation de l'apport et ayant pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, seront soumises à l'impôt

sur les sociétés au taux de 16,5%, visé à l'article 219 IV du Code Général des Impôts, chez la Société Apporteuse. En contrepartie, la société MERCIALYS, bénéficiaire des apports, s'engage à conserver pendant cinq ans les immeubles ou droits apportés aux termes du traité d'apport. Cet engagement portant sur les immeubles ou droits apportés pris individuellement, le non-respect de cet engagement pour un bien donné n'entraînera pas rupture de l'engagement portant sur les autres biens.

– Taxe sur la valeur ajoutée

En ce qui concerne les biens immobiliers, les parties indiquent qu'elles souhaitent bénéficier des dispositions de l'article 210 III de l'Annexe II du Code Général des Impôts. En conséquence, MERCIALYS s'engage expressément à opérer les régularisations de déductions auxquelles aurait été tenue la société LES BEGUINES si elle avait conservé les biens apportés.

– Enregistrement

La présente opération est réalisée sous le régime fiscal prévu à l'article 810 du Code Général des Impôts en matière de droit d'enregistrement.

• **Conditions suspensives**

La réalisation de l'opération d'apport est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- (i) approbation des termes et conditions du présent traité par décision de l'associé unique de la Société Apporteuse et par l'assemblée générale extraordinaire de la Société Bénéficiaire ;
- (ii) admission des actions de MERCIALYS sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

S'agissant de la condition visée au point (ii) ci-dessus, il est précisé que concomitamment à la réalisation de l'apport, MERCIALYS procédera à une augmentation de capital en numéraire, par appel public à l'épargne. Les actions de MERCIALYS dont l'admission sera demandée seront donc les actions existantes à la date de la signature du traité d'apport, les actions à émettre en rémunération de l'apport, comme de tous autres apports qu'il aurait été décidé de faire à la Société Bénéficiaire concomitamment à la signature des présentes, et les actions à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital en numéraire.

La condition suspensive sera réputée réalisée à réception par la société bénéficiaire du certificat du dépositaire émis par le centralisateur de l'opération de placement.

A défaut de réalisation de l'une quelconque des conditions suspensives ci-dessus, le 31 décembre 2005 au plus tard, la présente convention d'apport partiel d'actif au profit de MERCIALYS sera considérée comme nulle, sans indemnité de part ni d'autre.

- **Rémunération des apports**

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites ci-dessus, MERCIALYS procédera, en rémunération des différents apports concomitants qui lui seront faits, à une augmentation de son capital d'un montant de 60.000.000 € pour le porter à 60.038.113 €, par émission de 60.000.000 actions nouvelles de 1 € chacune. L'apport effectué par IGC sera rémunéré par une augmentation de capital de 1.297.312 €, soit la quote-part des 60.000.000 € ci-dessus mentionnés correspondant à la valeur des actifs apportés par LES BEGUINES.

Ces actions, qui sont réservées à la seule Société Apporteuse, seront entièrement assimilées aux actions anciennes et porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2005. Elles seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des assemblées générales de la Société Bénéficiaire.

La différence entre la valeur nette des biens et droits apportés, soit 19.168.699 €, et la valeur nominale des actions qui seront créées par MERCIALYS au titre de l'augmentation de capital susvisée, soit 1.297.312 €, égale en conséquence à 17.871.387 €, constituera une prime d'apport qui sera inscrite au bilan de MERCIALYS et sur laquelle porteront les droits de tous les actionnaires anciens et nouveaux de la société.

2. Diligences et appréciation de la valeur des apports

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes pour

- contrôler la réalité des apports et de l'exhaustivité des passifs transmis à la société ;
- analyser les valeurs individuelles ainsi proposées dans le traité d'apport ;
- vérifier, jusqu'à la date de ce rapport, de l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur des apports ;
- procéder à une approche directe de la valeur des apports considérés dans leur ensemble.

Ces diligences nous ont conduit notamment à :

- prendre connaissance du traité d'apport et de ses annexes ;
- obtenir des Directions des deux sociétés toutes informations nécessaires sur l'opération projetée ;
- analyser le périmètre des actifs apportés et nous assurer de leur propriété ;
- nous assurer de la cohérence de ce périmètre avec les déclarations d'intention d'aliéner déposées auprès des administrations compétentes ;
- procéder, par sondage, à une revue des états locatifs et des baux relatifs aux actifs apportés ;
- procéder par sondage, à l'analyse des données de gestion, et notamment des charges locatives et des charges de travaux, relatives aux actifs apportés ;
- procéder à la revue des dossiers des Commissaires aux Comptes en vue de nous assurer de la cohérence des données de gestion avec la comptabilité sociale d'IGC ;
- prendre connaissance des rapports d'expertise immobilière établis par des Experts indépendants en vue de valoriser les actifs apportés, procéder à la revue critique des méthodologies de valorisation ainsi que des hypothèses retenues par les experts afin de procéder à la valorisation des actifs et vérifier leur correcte application ;
- nous assurer de la cohérence des valorisations retenues dans le traité d'apport avec les rapports d'expertise ;
- nous assurer, par sondages, que les passifs pris en charge correspondent aux seuls dépôts de garantie versés par les locataires des actifs apportés.

Les apports sont effectués sur la base de leur valeur vénale. S'agissant d'apports de biens à titre pur et simple, cette méthode de valorisation n'appelle pas de commentaires de notre part.

La revue tant des dossiers de Commissaires aux Comptes que des Experts immobiliers n'ont pas révélé d'anomalies susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports.

S'agissant de procéder à une approche directe de la valeur des apports, nous constatons qu'elle se confond avec la somme des valeurs des apports pris individuellement. Cette approche nous paraît pertinente au regard du but économique poursuivi dans le cadre de l'opération projetée.

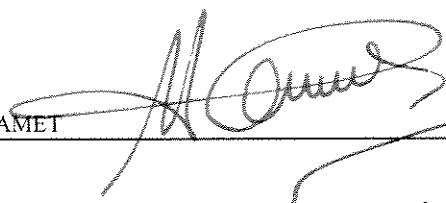
3. Conclusion

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la valeur des apports s'élevant à 19.168.699 €, n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la Société Bénéficiaire de l'apport partiel d'actif majorée de la prime d'émission.

Fait à Saint-Etienne et Paris, le 24 août 2005

Les Commissaires aux apports

MICHEL TAMET


MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD


PIERRE SARDET


CHRISTINE DUBUS

MERCIALYS SA

Siège Social : 24 rue de la Montat - 42100 St Etienne
Société Anonyme au capital de 38.113 €
N° Siret : 424 064 707 RCS Saint-Etienne

Rapport des commissaires aux apports sur la
rémunération des apports d'actifs effectués par
la société L'IMMOBILIERE GROUPE CASINO
à la société MERCIALYS

MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD

Rapport des commissaires aux apports sur la rémunération des apports d'actifs effectués par la société L'IMMOBILIERE GROUPE CASINO (IGC) à la société MERCIALYS

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Saint Etienne le 19 juillet 2005 concernant le projet d'apports de biens et droits immobiliers de la société L'IMMOBILIERE GROUPE CASINO (IGC), répartis sur 141 sites et constituant un parc de galeries marchandes et de moyennes surfaces non alimentaires, au profit de la société MERCIALYS, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article 236-10 du Code de commerce.

La rémunération des apports résulte du rapport d'échange qui a été arrêté dans le traité signé par les représentants des sociétés concernées en date du 23 août 2005. Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de cette rémunération. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux apports d'une part, aux actions d'autre part, des sociétés participant à l'opération sont pertinentes, ainsi qu'à analyser le positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

1. Présentation de l'opération et description des apports

1.1 Sociétés participant à l'opération

- **Société Apporteuse**

La société L'IMMOBILIERE GROUPE CASINO est une Société par Actions Simplifiée Unipersonnelle dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat, identifiée sous le numéro 428 269 856 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 6 décembre 1999 pour une durée qui prendra fin le 31 décembre 2097, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

Elle exerce directement ou au travers de filiales contrôlées les activités suivantes :

- l'acquisition de tous terrains ou immeubles, de tous droits réels immobiliers, quel que soit le mode de financement, y compris par crédit-bail,
- toutes opérations de construction, promotions immobilières, lotissements ou réhabilitations d'immeubles existants,
- l'acquisition de tous fonds de commerce en rapport avec l'objet social ou droits de bail ou titre d'occupation,
- la revente de tous terrains ou immeubles en bloc ou par fractions achevés ou en l'état futur d'achèvement,
- la cession de tous droits réels immobiliers, la mise à bail ou tous actes de mise à disposition au profit de tiers,
- toutes activités de gestion immobilière,
- toutes activités de marchands de biens,
- toutes opérations consistant à assurer les fonctions d'administrateur d'immeuble ou de syndic de copropriété ou de gestionnaire d'association de propriétaires ou de locataires,
- toutes activités d'intermédiaires facilitant les opérations de cession ou d'acquisition immobilière.

Son capital à ce jour est de 100.089.304 €, divisé en 100.089.304 actions de 1 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière.

Elle ne fait pas appel public à l'épargne.

• **Société Bénéficiaire de l'apport**

La société MERCIALYS est une Société Anonyme, dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat. Elle est identifiée sous le numéro 424 064 707 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 19 août 1999 pour une durée qui prendra fin le 31 décembre 2097, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

Elle a pour activité l'acquisition et/ou la construction de tous terrains, immeubles, biens et droits immobiliers en vue de leur location, la gestion, la location, la prise à bail, l'aménagement de tous terrains, biens et droits immobiliers, l'équipement de tous ensembles immobiliers en vue de les louer ; et toutes autres activités connexes ou liées se rattachant à l'activité précitée ; le tout directement ou indirectement, soit seule, soit en association, participation, groupement ou société, avec toutes autres personnes ou sociétés.

Son capital à ce jour est de 38.113 €, divisé en 38.113 actions de 1 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt

obligatoire ou autre valeur mobilière. Le capital de MERCIALYS est intégralement détenu, directement ou indirectement, par CASINO GUICHARD-PERRACHON.

Comme indiqué à l'article V. du traité d'apport, MERCIALYS fera appel public à l'épargne à la date de réalisation de l'apport et les actions existantes et à créer en rémunération de l'apport feront l'objet d'une demande d'admission dès après la tenue de l'assemblée générale appelée à délibérer sur ledit apport.

- **Liens entre la Société Apporteuse et la Société Bénéficiaire de l'apport**

Il n'existe pas de lien en capital entre les deux sociétés.

Le 22 juillet 2005, Monsieur Jacques Ehrmann, Président d'IGC, a été coopté en qualité d'administrateur et désigné en qualité de Président Directeur Général de la société MERCIALYS.

1.2 Motifs et buts de l'opération

IGC est propriétaire d'un patrimoine immobilier au sein duquel figure un ensemble d'actifs commerciaux de rendement, constitué de galeries marchandes et de moyennes surfaces non alimentaires, dont elle souhaite assurer le développement au travers d'une société foncière dédiée et spécialisée dans l'exploitation de ce type d'actifs, ayant vocation à être cotée en bourse et à adopter le régime des SIIC.

A cet effet, il a été envisagé l'apport par IGC à la Société MERCIALYS, dont CASINO GUICHARD-PERRACHON détient, directement ou indirectement, l'intégralité du capital, de l'ensemble de ces biens et droits immobiliers décrits à l'article II.2. du traité d'apport

Parallèlement et concomitamment à cette opération, des filiales d'IGC, ainsi que la société SFEHS, filiale de CASINO GUICHARD-PERRACHON, détenant des biens de même nature, apporteront lesdits bien à MERCIALYS selon des modalités similaires à celles retenues dans le cadre de la présente opération.

Enfin, il a été décidé que concomitamment au présent apport, la société VENDÔME COMMERCES, société appartenant au Groupe AXA, ferait apport à la Société Bénéficiaire d'un actif immobilier constitué d'une galerie marchande dont elle est propriétaire, selon les termes et conditions similaires à celle du projet d'apport soumis à votre approbation.

L'ensemble de ces opérations constitue un tout indissociable.

1.3 Description et évaluation des apports

- **Description des apports**

Aux termes du traité d'apport en date du 23 août 2005 l'actif net apporté se décompose de la manière suivante :

- a) **Actifs transmis**

- Eléments Incorporels

L'ensemble des éléments incorporels décrit à l'annexe 2 du traité d'apport relative à la description des biens et droits apportés, notamment, le bénéfice et la charge de toutes servitudes et tous traités, conventions et engagements, contrats, accords avec des tiers qui se rattachent auxdits biens et droits immobiliers et, notamment, les droits à crédit-bail de la galerie marchande de Tours ainsi que l'ensemble des baux consentis tels qu'indiqués à l'annexe 4 du traité d'apport.

Les éléments incorporels sont apportés pour un montant de 13.611.772 €.

- Eléments corporels

L'ensemble des éléments corporels décrit à l'annexe 2 du traité d'apport relative à la description des biens et droits apportés, évalués à un montant de 696.703.594 € dont :

- Terrains (et agencements y afférents) : 410.852.082 €
- Constructions (et agencements y afférents) : 285.851.512 €

- Autres éléments d'actifs

Les créances diverses correspondant, pour les baux à construction consentis par la société apporteuse tels que décrits à l'annexe 2 du traité d'apport, à la remise gratuite des constructions en fin de bail, s'élevant à 9.523.426 €.

Les disponibilités correspondant aux dépôts de garantie versés par les locataires s'élevant à 8.295.534 €.

Le montant total des actifs apportés s'élève à 728.134.326 €.

b) Passifs

– Dettes financières diverses

Les créances des locataires représentatives des dépôts de garanties versés s'élevant à 8.295.534 €, auxquels ces créances sont attachées.

Il n'est pas apporté d'autres passifs que ceux indiqués ci-dessus, IGC conservant la charge de tous les autres passifs. Il est expressément convenu que le passif transmis sera supporté par MERCIALYS, sans solidarité d'IGC.

Compte tenu de ces éléments, l'actif net apporté à MERCIALYS s'élève à 719.838.792 €.

Le détail des valeurs d'actifs et de passifs par site est indiqué à l'annexe 3 du traité d'apport.

c) Engagements hors-bilan

Les engagements hors bilan reçus transférés à la Société Bénéficiaire sont décrits à l'annexe 4 du traité d'apport relative à la description des cautions reçues en garantie des locataires, qui n'ont pas versé de dépôt de garantie. Le montant de ces engagements reçus s'élève à 1.117.326 €.

La société IGC ne transfère à MERCIALYS aucun autre engagement hors bilan reçu, ni aucun engagement hors bilan donné.

Les valeurs d'apport des actifs retenues sont les valeurs vénales.

• Arrêté des comptes, méthodes d'évaluation

Pour établir les conditions de l'apport, il a été décidé de se référer aux comptes des Sociétés Apporteuse et Bénéficiaire au 31 décembre 2004 approuvés par décision de l'associé unique en date du 11 avril 2005 en ce qui concerne IGC et par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires du 3 juin 2005 en ce qui concerne MERCIALYS.

Par ailleurs, il a été convenu d'apporter les actifs à leur valeur vénale, arrêtée d'un commun accord entre les parties sur la base des expertises conduites par les cabinets Atis Real Expertise et Galtier.

Les valeurs vénales ont été établies en ayant recours, principalement, aux deux méthodes d'évaluation préconisées en matière d'expertise immobilière d'actifs de sociétés faisant appel public à l'épargne, savoir :

- approche par capitalisation du revenu
- approche par les Discounted Cash Flow (D.C.F.).

Accessoirement, il a été également utilisé la méthode dite « par comparaison directe ».

- **Aspects juridiques et fiscaux**

MERCIALYS sera propriétaire sans réserve et entrera en possession de l'ensemble des biens et droits de toute nature qui lui est apporté à compter de la date de réalisation de l'opération d'apport.

Les apports sont faits sous les charges, conditions et garanties figurant au paragraphe IV. du traité d'apport.

L'opération soumise à votre approbation sera réalisée sous le régime fiscal suivant :

- Impôts sur les sociétés

L'apport sera réalisé sous le bénéfice du régime fiscal défini à l'article 210 E du Code Général des Impôts. En conséquence, les plus-values nettes dégagées lors de l'apport des immeubles et de droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble à la société MERCIALYS, société faisant appel public à l'épargne au moment de la réalisation de l'apport et ayant pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, seront soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5%, visé à l'article 219 IV du Code Général des Impôts, chez la Société Apporteuse. En contrepartie, la société MERCIALYS, bénéficiaire des apports, s'engage à conserver pendant cinq ans les immeubles ou droits apportés aux termes du traité d'apport. Cet engagement portant sur les immeubles ou droits apportés pris individuellement, le non-respect de cet engagement pour un bien donné n'entraînera pas rupture de l'engagement portant sur les autres biens.

- Taxe sur la valeur ajoutée

La société IGC se réserve la possibilité, en tant que besoin, de soumettre à la TVA, le jour où le contrat d'apport sera devenu définitif, tout ou partie des biens compris dans l'apport. Mention sera faite de cette taxe sur un document tenant lieu de facture, établi au nom de la société MERCIALYS bénéficiaire de l'apport, qui règlera le montant de ladite taxe à la société IGC. Et notamment, en application de l'article 257 7° du Code Général des Impôts, la société IGC, soumettra à la TVA l'apport, considéré comme la première mutation à titre onéreux, des immeubles dans les cinq ans de leur achèvement, dont la liste figure à l'Annexe 5 du traité d'apport, le jour où le contrat d'apport sera devenu définitif.

En ce qui concerne les biens immobiliers, les parties indiquent qu'elles souhaitent bénéficier des dispositions de l'article 210 III de l'Annexe II du Code Général des Impôts. En conséquence, MERCIALYS s'engage expressément à opérer les régularisations de déductions auxquelles aurait été tenue la société IGC si elle avait conservé les biens apportés.

– Enregistrement

La présente opération est réalisée sous le régime fiscal prévu à l'article 810 du Code Général des Impôts en matière de droit d'enregistrement.

• **Conditions suspensives**

La réalisation de l'opération d'apport est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- (i) approbation des termes et conditions du présent traité par décision de l'associé unique de la Société Apporteuse et par l'assemblée générale extraordinaire de la Société Bénéficiaire ;
- (ii) admission des actions de MERCIALYS sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

S'agissant de la condition visée au point (ii) ci-dessus, il est précisé que concomitamment à la réalisation de l'apport, MERCIALYS procédera à une augmentation de capital en numéraire, par appel public à l'épargne. Les actions de MERCIALYS dont l'admission sera demandée seront donc les actions existantes à la date de la signature du traité d'apport, les actions à émettre en rémunération de l'apport, comme de tous autres apports qu'il aurait été décidé de faire à la Société Bénéficiaire concomitamment à la signature des présentes, et les actions à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital en numéraire.

La condition suspensive sera réputée réalisée à réception par la société bénéficiaire du certificat du dépositaire émis par le centralisateur de l'opération de placement.

A défaut de réalisation de l'une quelconque des conditions suspensives ci-dessus, le 31 décembre 2005 au plus tard, la présente convention d'apport partiel d'actif au profit de MERCIALYS sera considérée comme nulle, sans indemnité de part ni d'autre.

- **Rémunération des apports**

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites ci-dessus, MERCIALYS procédera, en rémunération des différents apports concomitants qui lui seront faits, à une augmentation de son capital d'un montant de 60.000.000 € pour le porter à 60.038.113 €, par émission de 60.000.000 actions nouvelles de 1 € chacune. L'apport effectué par IGC sera rémunéré par une augmentation de capital de 48.717.724 €, soit la quote-part des 60.000.000 € ci-dessus mentionnés correspondant à la valeur des actifs apportés par IGC.

Ces actions, qui sont réservées à la seule société IGC, seront entièrement assimilées aux actions anciennes et porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2005. Elles seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des assemblées générales de MERCIALYS.

La différence entre la valeur nette des biens et droits apportés, soit 719.838.792 €, et la valeur nominale des actions qui seront créées par MERCIALYS au titre de l'augmentation de capital susvisée, soit 48.717.724 €, égale en conséquence à 671.121.068 €, constituera une prime d'apport qui sera inscrite au bilan de MERCIALYS et sur laquelle porteront les droits de tous les actionnaires anciens et nouveaux de la société.

2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux apports et aux actions des sociétés participant à l'opération

Le montant de l'actif net apporté s'élève à 719.838.792 € et sera rémunéré par l'émission de 48.717.724 actions d'une valeur nominale de 1€, la différence de 671.121.068 € constituant une prime d'apport. Le montant de l'actif net apporté a fait, de notre part, l'objet d'une appréciation relatée dans un rapport distinct.

Le capital social de la société MERCIALYS s'élève 38.113 € divisé en 38.113 actions de 1€ chacune. La situation nette de la société s'élevait au 31 décembre 2004 à 38.480,37 €. Nous n'avons été informé de la survenance d'aucun événement depuis cette date susceptible d'affecter négativement, de manière significative, la situation nette de la société.

Les modalités de fixation de la rémunération des apports résultent d'un accord entre les parties et ont été déterminées, notamment, au regard des objectifs économiques poursuivis dans le cadre de la mise en œuvre de cette opération.

Ces modalités de rémunération sont identiques à celles retenues dans le cadre des opérations décrites au § 1.2 qui constituent un tout indissociable avec l'opération soumise à votre approbation, étant précisé que l'un des signataires au moins du présent rapport a été désigné en qualité de commissaire aux apports et a été en mesure de s'assurer de la cohérence des modalités d'évaluation de l'actif net devant être apporté à la société MERCIALYS dans le cadre de ces opérations avec celles retenues dans le cadre de l'opération soumise à votre approbation.

3. Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange proposé

A l'issue des opérations décrites ci-dessus, et préalablement à l'augmentation de capital en numéraire dont la réalisation sera proposée aux actionnaires de la Société Bénéficiaire, le capital de la société sera détenu directement ou indirectement par :

- Casino Guichard-Perrachon à hauteur de 56 133 325 actions, soit 93,50 % du capital social ;
- Société Vendôme Commerces (groupe AXA) à hauteur de 3 904 788 actions, soit 6,50 % du capital social.

Ainsi que précisé au § 2 du présent rapport, nous nous sommes assuré de la cohérence des modalités d'évaluation des apports devant être réalisés dans le cadre des différentes opérations d'apport projetées, y inclus l'opération soumise à votre approbation, constituant un ensemble indissociable ainsi que de l'identité des modalités de rémunération desdits apports.

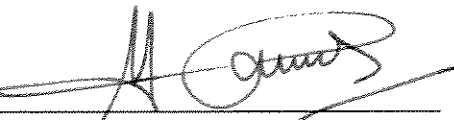
Le prix d'émission des actions émises en rémunération de ces différents apports résulte d'un accord entre les parties.

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la rémunération proposée pour l'apport conduisant à émettre 48.717.724 actions de la Société Bénéficiaire d'une valeur nominale de 1€ assortie d'une prime de 671.121.068 € est équitable.

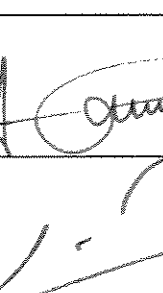
Fait à Saint-Etienne et Paris, le 24 août 2005


Les Commissaires aux apports

MICHEL TAMET


MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD


PIERRE SARDET


CHRISTINE DUBUS

MERCIALYS SA

Siège Social : 24 rue de la Montat - 42100 St Etienne

Société Anonyme au capital de 38.113 €

N° Siret : 424 064 707 RCS Saint-Etienne

Rapport des commissaires aux apports
sur la valeur des apports d'actifs effectués par la
société L'IMMOBILIERE GROUPE CASINO
à la société MERCIALYS

MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD

Rapport des commissaires aux apports sur la valeur des apports d'actifs effectués par la société L'IMMOBILIERE GROUPE CASINO (IGC) à la société MERCIALYS

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Saint Etienne le 19 juillet 2005 concernant le projet d'apports de biens et droits immobiliers de la société L'IMMOBILIERE GROUPE CASINO (IGC), répartis sur 141 sites et constituant un parc de galeries marchandes et de moyennes surfaces non alimentaires, au profit de la société MERCIALYS, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article 236-10 du Code de commerce.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de traité d'apport signé par les représentants des sociétés concernées en date du 23 août 2005. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission : ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre par la Société Bénéficiaire des apports augmentée de la prime d'émission.

1. Présentation de l'opération et description des apports

1.1 Sociétés participant à l'opération

- **Société apporteuse**

La société L'IMMOBILIERE GROUPE CASINO est une Société par Actions Simplifiée Unipersonnelle dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat, identifiée sous le numéro 428 269 856 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 6 décembre 1999 pour une durée qui prendra fin le 31 décembre 2097, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

Elle exerce directement ou au travers de filiales contrôlées les activités suivantes :

- l'acquisition de tous terrains ou immeubles, de tous droits réels immobiliers, quel que soit le mode de financement, y compris par crédit-bail,
- toutes opérations de construction, promotions immobilières, lotissements ou réhabilitations d'immeubles existants,
- l'acquisition de tous fonds de commerce en rapport avec l'objet social ou droits de bail ou titre d'occupation,
- la revente de tous terrains ou immeubles en bloc ou par fractions achevés ou en l'état futur d'achèvement,
- la cession de tous droits réels immobiliers, la mise à bail ou tous actes de mise à disposition au profit de tiers,
- toutes activités de gestion immobilière,
- toutes activités de marchands de biens,
- toutes opérations consistant à assurer les fonctions d'administrateur d'immeuble ou de syndic de copropriété ou de gestionnaire d'association de propriétaires ou de locataires,
- toutes activités d'intermédiaires facilitant les opérations de cession ou d'acquisition immobilière.

Son capital à ce jour est de 100.089.304 €, divisé en 100.089.304 actions de 1 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière.

Elle ne fait pas appel public à l'épargne.

- **Société Bénéficiaire de l'apport**

La société MERCIALYS est une Société Anonyme, dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat. Elle est identifiée sous le numéro 424 064 707 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 19 août 1999 pour une durée qui prendra fin le 31 décembre 2097, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

Elle a pour activité l'acquisition et/ou la construction de tous terrains, immeubles, biens et droits immobiliers en vue de leur location, la gestion, la location, la prise à bail, l'aménagement de tous terrains, biens et droits immobiliers, l'équipement de tous ensembles immobiliers en vue de les louer ; et toutes autres activités connexes ou liées se rattachant à l'activité précitée ; le tout directement ou indirectement, soit seule, soit en association, participation, groupement ou société, avec toutes autres personnes ou sociétés.

Son capital à ce jour est de 38.113 €, divisé en 38.113 actions de 1 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière. Le capital de MERCIALYS est intégralement détenu, directement ou indirectement, par CASINO GUICHARD-PERRACHON.

Comme indiqué à l'article V. du traité d'apport, MERCIALYS fera appel public à l'épargne à la date de réalisation de l'apport et les actions existantes et à créer en rémunération de l'apport feront l'objet d'une demande d'admission dès après la tenue de l'assemblée générale appelée à délibérer sur ledit apport.

- **Liens entre la Société Apporteuse et la Société Bénéficiaire de l'apport**

Il n'existe pas de lien en capital entre les deux sociétés.

Le 22 juillet 2005, Monsieur Jacques Ehrmann, Président d'IGC, a été coopté en qualité d'administrateur et désigné en qualité de Président Directeur Général de la société MERCIALYS.

1.2 Motifs et buts de l'opération

IGC est propriétaire d'un patrimoine immobilier au sein duquel figure un ensemble d'actifs commerciaux de rendement, constitué de galeries marchandes et de moyennes surfaces non alimentaires, dont elle souhaite assurer le développement au travers d'une société foncière dédiée et spécialisée dans l'exploitation de ce type d'actifs, ayant vocation à être cotée en bourse et à adopter le régime des SIIC.

A cet effet, il a été envisagé l'apport par IGC à la Société MERCIALYS, dont CASINO GUICHARD-PERRACHON détient, directement ou indirectement, l'intégralité du capital, de l'ensemble de ces biens et droits immobiliers décrits à l'article II.2. du traité d'apport

Parallèlement et concomitamment à cette opération, des filiales d'IGC, ainsi que la société SFEHS, filiale de CASINO GUICHARD-PERRACHON, détenant des biens de même nature, apporteront lesdits bien à MERCIALYS selon des modalités similaires à celles retenues dans le cadre de la présente opération.

Enfin, il a été décidé que concomitamment au présent apport, la société VENDÔME COMMERCES, société appartenant au Groupe AXA, ferait apport à la Société Bénéficiaire d'un actif immobilier constitué d'une galerie marchande dont elle est propriétaire, selon les termes et conditions similaires à celle du projet d'apport soumis à votre approbation.

L'ensemble de ces opérations constitue un tout indissociable.

1.3 Description et évaluation des apports

- **Description des apports**

Aux termes du traité d'apport en date du 23 août 2005 l'actif net apporté se décompose de la manière suivante :

- a) **Actifs transmis**

- Eléments Incorporels

L'ensemble des éléments incorporels décrit à l'annexe 2 du traité d'apport relative à la description des biens et droits apportés, notamment, le bénéfice et la charge de toutes servitudes et tous traités, conventions et engagements, contrats, accords avec des tiers qui se rattachent auxdits biens et droits immobiliers et, notamment, les droits à crédit-bail de la galerie marchande de Tours ainsi que l'ensemble des baux consentis tels qu'indiqués à l'annexe 4 du traité d'apport.

Les éléments incorporels sont apportés pour un montant de 13.611.772 €.

- Eléments corporels

L'ensemble des éléments corporels décrit à l'annexe 2 du traité d'apport relative à la description des biens et droits apportés, évalués à un montant de 696.703.594 € dont :

| | |
|--|---------------|
| · Terrains (et agencements y afférents) : | 410.852.082 € |
| · Constructions (et agencements y afférents) : | 285.851.512 € |

- Autres éléments d'actifs

Les créances diverses correspondant, pour les baux à construction consentis par la société apporteuse tels que décrits à l'annexe 2 du traité d'apport, à la remise gratuite des constructions en fin de bail, s'élevant à 9.523.426 €.

Les disponibilités correspondant aux dépôts de garantie versés par les locataires s'élevant à 8.295.534 €.

Le montant total des actifs apportés s'élève à 728.134.326 €.

b) Passifs

– Dettes financières diverses

Les créances des locataires représentatives des dépôts de garanties versés s'élevant à 8.295.534 €, auxquels ces créances sont attachées.

Il n'est pas apporté d'autres passifs que ceux indiqués ci-dessus, IGC conservant la charge de tous les autres passifs. Il est expressément convenu que le passif transmis sera supporté par MERCIALYS, sans solidarité d'IGC.

Compte tenu de ces éléments, l'actif net apporté à MERCIALYS s'élève à 719.838.792 €.

Le détail des valeurs d'actifs et de passifs par site est indiqué à l'annexe 3 du traité d'apport.

c) Engagements hors-bilan

Les engagements hors bilan reçus transférés à la Société Bénéficiaire sont décrits à l'annexe 4 du traité d'apport relative à la description des cautions reçues en garantie des locataires, qui n'ont pas versé de dépôt de garantie. Le montant de ces engagements reçus s'élève à 1.117.326 €.

La société IGC ne transfère à MERCIALYS aucun autre engagement hors bilan reçu, ni aucun engagement hors bilan donné.

Les valeurs d'apport des actifs retenues sont les valeurs vénales.

• **Arrêté des comptes, méthodes d'évaluation**

Pour établir les conditions de l'apport, il a été décidé de se référer aux comptes des Sociétés Apporteuse et Bénéficiaire au 31 décembre 2004 approuvés par décision de l'associé unique en date du 11 avril 2005 en ce qui concerne IGC et par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires du 3 juin 2005 en ce qui concerne MERCIALYS.

Par ailleurs, il a été convenu d'apporter les actifs à leur valeur vénale, arrêtée d'un commun accord entre les parties sur la base des expertises conduites par les cabinets Atis Real Expertise et Galtier.

Les valeurs vénales ont été établies en ayant recours, principalement, aux deux méthodes d'évaluation préconisées en matière d'expertise immobilière d'actifs de sociétés faisant appel public à l'épargne, savoir :

- approche par capitalisation du revenu
- approche par les Discounted Cash Flow (D.C.F.).

Accessoirement, il a été également utilisé la méthode dite « par comparaison directe ».

• Aspects juridiques et fiscaux

MERCIALYS sera propriétaire sans réserve et entrera en possession de l'ensemble des biens et droits de toute nature qui lui est apporté à compter de la date de réalisation de l'opération d'apport.

Les apports sont faits sous les charges, conditions et garanties figurant au paragraphe IV. du traité d'apport.

L'opération soumise à votre approbation sera réalisée sous le régime fiscal suivant :

- Impôts sur les sociétés

L'apport sera réalisé sous le bénéfice du régime fiscal défini à l'article 210 E du Code Général des Impôts. En conséquence, les plus-values nettes dégagées lors de l'apport des immeubles et de droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble à la société MERCIALYS, société faisant appel public à l'épargne au moment de la réalisation de l'apport et ayant pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, seront soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5%, visé à l'article 219 IV du Code Général des Impôts, chez la Société Apporteuse. En contrepartie, la société MERCIALYS, bénéficiaire des apports, s'engage à conserver pendant cinq ans les immeubles ou droits apportés aux termes du traité d'apport. Cet engagement portant sur les immeubles ou droits apportés pris individuellement, le non-respect de cet engagement pour un bien donné n'entraînera pas rupture de l'engagement portant sur les autres biens.

- Taxe sur la valeur ajoutée

La société IGC se réserve la possibilité, en tant que besoin, de soumettre à la TVA, le jour où le contrat d'apport sera devenu définitif, tout ou partie des biens compris dans l'apport. Mention sera faite de cette taxe sur un document tenant lieu de facture, établi au nom de la société MERCIALYS bénéficiaire de l'apport, qui règlera le montant de ladite taxe à la société IGC. Et notamment, en application de

l'article 257 7° du Code Général des Impôts, la société IGC, soumettra à la TVA l'apport, considéré comme la première mutation à titre onéreux, des immeubles dans les cinq ans de leur achèvement, dont la liste figure à l'Annexe 5 du traité d'apport, le jour où le contrat d'apport sera devenu définitif.

En ce qui concerne les biens immobiliers, les parties indiquent qu'elles souhaitent bénéficier des dispositions de l'article 210 III de l'Annexe II du Code Général des Impôts. En conséquence, MERCIALYS s'engage expressément à opérer les régularisations de déductions auxquelles aurait été tenue la société IGC si elle avait conservé les biens apportés.

– Enregistrement

La présente opération est réalisée sous le régime fiscal prévu à l'article 810 du Code Général des Impôts en matière de droit d'enregistrement.

• **Conditions suspensives**

La réalisation de l'opération d'apport est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- (i) approbation des termes et conditions du présent traité par décision de l'associé unique de la Société Apporteuse et par l'assemblée générale extraordinaire de la Société Bénéficiaire ;
- (ii) admission des actions de MERCIALYS sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

S'agissant de la condition visée au point (ii) ci-dessus, il est précisé que concomitamment à la réalisation de l'apport, MERCIALYS procédera à une augmentation de capital en numéraire, par appel public à l'épargne. Les actions de MERCIALYS dont l'admission sera demandée seront donc les actions existantes à la date de la signature du traité d'apport, les actions à émettre en rémunération de l'apport, comme de tous autres apports qu'il aurait été décidé de faire à la Société Bénéficiaire concomitamment à la signature des présentes, et les actions à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital en numéraire.

La condition suspensive sera réputée réalisée à réception par la société bénéficiaire du certificat du dépositaire émis par le centralisateur de l'opération de placement.

A défaut de réalisation de l'une quelconque des conditions suspensives ci-dessus, le 31 décembre 2005 au plus tard, la présente convention d'apport partiel d'actif au profit de MERCIALYS sera considérée comme nulle, sans indemnité de part ni d'autre.

- **Rémunération des apports**

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites ci-dessus, MERCIALYS procédera, en rémunération des différents apports concomitants qui lui seront faits, à une augmentation de son capital d'un montant de 60.000.000 € pour le porter à 60.038.113 €, par émission de 60.000.000 actions nouvelles de 1 € chacune. L'apport effectué par IGC sera rémunéré par une augmentation de capital de 48.717.724 €, soit la quote-part des 60.000.000 € ci-dessus mentionnés correspondant à la valeur des actifs apportés par IGC.

Ces actions, qui sont réservées à la seule société IGC, seront entièrement assimilées aux actions anciennes et porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2005. Elles seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des assemblées générales de MERCIALYS.

La différence entre la valeur nette des biens et droits apportés, soit 719.838.792 €, et la valeur nominale des actions qui seront créées par MERCIALYS au titre de l'augmentation de capital susvisée, soit 48.717.724 €, égale en conséquence à 671.121.068 €, constituera une prime d'apport qui sera inscrite au bilan de MERCIALYS et sur laquelle porteront les droits de tous les actionnaires anciens et nouveaux de la société.

2. Diligences et appréciation de la valeur des apports

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes pour :

- contrôler la réalité des apports et de l'exhaustivité des passifs transmis à la société ;
- analyser les valeurs individuelles ainsi proposées dans le traité d'apport ;
- vérifier, jusqu'à la date de ce rapport, de l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur des apports ;
- procéder à une approche directe de la valeur des apports considérés dans leur ensemble.

Ces diligences nous ont conduit notamment à :

- prendre connaissance du traité d'apport et de ses annexes ;
- obtenir des Directions des deux sociétés toutes informations nécessaires sur l'opération projetée ;
- analyser le périmètre des actifs apportés et nous assurer de leur propriété ;
- nous assurer de la cohérence de ce périmètre avec les déclarations d'intention d'aliéner déposées auprès des administrations compétentes ;
- procéder, par sondage, à une revue des états locatifs et des baux relatifs aux actifs apportés ;
- procéder par sondage, à l'analyse des données de gestion, et notamment des charges locatives et des charges de travaux, relatives aux actifs apportés ;
- procéder à la revue des dossiers des Commissaires aux Comptes en vue de nous assurer de la cohérence des données de gestion avec la comptabilité sociale d'IGC ;
- prendre connaissance des rapports d'expertise immobilière établis par des Experts indépendants en vue de valoriser les actifs apportés, procéder à la revue critique des méthodologies de valorisation ainsi que des hypothèses retenues par les experts afin de procéder à la valorisation des actifs et vérifier leur correcte application ;
- nous assurer de la cohérence des valorisations retenues dans le traité d'apport avec les rapports d'expertise ;
- nous assurer, par sondages, que les passifs pris en charge correspondent aux seuls dépôts de garantie versés par les locataires des actifs apportés.

Les apports sont effectués sur la base de leur valeur vénale. S'agissant d'apports de biens à titre pur et simple, cette méthode de valorisation n'appelle pas de commentaires de notre part.

3. Conclusion

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la valeur des apports s'élevant à 719.838.792 €, n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la Société Bénéficiaire de l'apport partiel d'actif majorée de la prime d'émission.

Fait à Saint-Etienne et Paris, le 24 août 2005

Les Commissaires aux apports

MICHEL TAMET

MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD

PIERRE SARDET

CHRISTINE DUBUS

MERCIALYS SA

Siège Social : 24 rue de la Montat - 42100 St Etienne
Société Anonyme au capital de 38.113 €
N° Siret : 424 064 707 RCS Saint-Etienne

Rapport des commissaires aux apports sur la
rémunération des apports de titres effectués par
la société L'IMMOBILIERE GROUPE CASINO
à la société MERCIALYS

MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD

Rapport des commissaires aux apports sur la rémunération des apports de titres effectués par la société L'IMMOBILIERE GROUPE CASINO (IGC) à la société MERCIALYS

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Saint Etienne le 19 juillet 2005 concernant le projet d'apports de parts sociales des sociétés civiles immobilières CENTRE COMMERCIAL KERBERNARD, TOULON BON RENCONTRE, BOURG-EN-BRESSE KENNEDY détenues par la société L'IMMOBILIERE GROUPE CASINO (IGC) au profit de la société MERCIALYS, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article 236-10 du Code de commerce.

La rémunération des apports résulte du rapport d'échange qui a été arrêté dans le projet de traité d'apport signé par les représentants des sociétés concernées en date du 23 août 2005. Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable du rapport d'échange. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux apports, d'une part, et aux actions, d'autre part, des sociétés participant à l'opération sont pertinentes et, d'autre part, à analyser le positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

1. Présentation de l'opération et description des apports

1.1 Sociétés participant à l'opération

- **Société Apporteuse**

La société L'IMMOBILIERE GROUPE CASINO est une Société par Actions Simplifiée Unipersonnelle dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat, identifiée sous le numéro 428 269 856 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 6 décembre 1999 pour une durée qui prendra fin le 31 décembre 2097, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

Elle exerce directement ou au travers de filiales contrôlées les activités suivantes :

- l'acquisition de tous terrains ou immeubles, de tous droits réels immobiliers, quel que soit le mode de financement, y compris par crédit-bail,
- toutes opérations de construction, promotions immobilières, lotissements ou réhabilitations d'immeubles existants,
- l'acquisition de tous fonds de commerce en rapport avec l'objet social ou droits de bail ou titre d'occupation,
- la revente de tous terrains ou immeubles en bloc ou par fractions achevés ou en l'état futur d'achèvement,
- la cession de tous droits réels immobiliers, la mise à bail ou tous actes de mise à disposition au profit de tiers,
- toutes activités de gestion immobilière,
- toutes activités de marchands de biens,
- toutes opérations consistant à assurer les fonctions d'administrateur d'immeuble ou de syndic de copropriété ou de gestionnaire d'association de propriétaires ou de locataires,
- toutes activités d'intermédiaires facilitant les opérations de cession ou d'acquisition immobilière

Son capital à ce jour est de 100.089.304 €, divisé en 100.089.304 actions de 1 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière.

Elle ne fait pas appel public à l'épargne.

- **Société Bénéficiaire de l'apport**

La société MERCIALYS est une Société Anonyme, dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat. Elle est identifiée sous le numéro 424 064 707 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 19 août 1999 pour une durée qui prendra fin le 31 décembre 2097, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

Elle a pour activité l'acquisition et/ou la construction de tous terrains, immeubles, biens et droits immobiliers en vue de leur location, la gestion, la location, la prise à bail, l'aménagement de tous terrains, biens et droits immobiliers, l'équipement de tous ensembles immobiliers en vue de les louer ; et toutes autres activités connexes ou liées se rattachant à l'activité précitée ; le tout directement ou indirectement, soit seule, soit en association, participation, groupement ou société, avec toutes autres personnes ou sociétés.

Son capital à ce jour est de 38.113 €, divisé en 38.113 actions de 1 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière. Le capital de MERCIALYS est intégralement détenu, directement ou indirectement, par CASINO GUICHARD-PERRACHON.

Comme indiqué à l'article V. du traité d'apport, MERCIALYS fera appel public à l'épargne à la date de réalisation de l'apport et les actions existantes et à créer en rémunération de l'apport feront l'objet d'une demande d'admission dès après la tenue de l'assemblée générale appelée à délibérer sur ledit apport.

- **Liens entre la Société Apporteuse et la Société Bénéficiaire de l'apport**

Il n'existe pas de lien en capital entre les deux sociétés.

Le 22 juillet 2005, Monsieur Jacques Ehrmann, Président d'IGC, a été coopté en qualité d'administrateur et désigné en qualité de Président Directeur Général de la société MERCIALYS.

1.2 Motifs et buts de l'opération

IGC est propriétaire d'un patrimoine immobilier au sein duquel figure un ensemble d'actifs commerciaux de rendement, constitué de galeries marchandes et de moyennes surfaces non alimentaires, dont elle souhaite assurer le développement au travers d'une société foncière dédiée et spécialisée dans l'exploitation de ce type d'actifs, ayant vocation à être cotée en bourse et à adopter le régime des SIIC.

A cet effet, il a été envisagé l'apport par IGC à la Société MERCIALYS, dont CASINO GUICHARD-PERRACHON détient, directement ou indirectement, l'intégralité du capital, de l'ensemble de ces biens et droits immobiliers. Il a été également prévu qu'IGC fasse apport à MERCIALYS des parts sociales de trois sociétés civiles immobilières, dont elle est propriétaire, détenant chacune des biens et droits immobiliers entrant dans le périmètre de l'opération.

Parallèlement et concomitamment à cette opération, des filiales d'IGC, ainsi que la société SFEHS, filiale de CASINO GUICHARD-PERRACHON, détenant des biens de même nature, apporteront lesdits bien à MERCIALYS selon des modalités similaires à celles retenues dans le cadre de la présente opération.

Enfin, il a été décidé que concomitamment au présent apport, la société VENDÔME COMMERCES, société appartenant au Groupe AXA, ferait apport à la Société Bénéficiaire d'un actif immobilier constitué d'une galerie marchande dont elle est propriétaire, selon les termes et conditions similaires à celle du projet d'apport soumis à votre approbation.

L'ensemble de ces opérations constitue un tout indissociable.

1.3 Description et évaluation des apports

• Description des apports

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives visées à l'article V. du traité d'apport et résumées ci dessous, IGC apporte à MERCIALYS avec effet au jour de la réalisation desdites conditions, les parts sociales qu'elle détient dans le capital des sociétés civiles :

- SCI CENTRE COMMERCIAL KERBERNARD,
- SCI TOULON BON RENCONTRE,
- SCI BOURG EN BRESSE KENNEDY.

telles que ces parts sociales et sociétés civiles (ci-après « les Parts Sociales » et « les SCI ») sont ci-après décrites.

a) SCI CENTRE COMMERCIAL KERBERNARD

La SCI CENTRE COMMERCIAL KERBERNARD est une société civile immobilière, non soumise à l'impôt sur les sociétés, au capital de 451.252 € divisé en 2.960 parts sociales de 152,45 € chacune, toutes entièrement libérées.

Elle a son siège social, 24 rue de la Montat à Saint-Etienne (42100). Elle est immatriculée au RCS de Saint-Etienne sous le n°777.501.396 (00033). Son gérant est la Société Apporteuse.

La Société Apporteuse détient à ce jour et apporte à la Société Bénéficiaire la totalité des 2.910 parts sociales numérotées de 1 à 670 et de 721 à 2 960 dont elle est propriétaire.

Les bilan et compte de résultat de la SCI CENTRE COMMERCIAL KERBERNARD, arrêtés au 30 juin 2005 ainsi que la description des actifs dont elle est propriétaire et l'état locatif, figurent en annexe 1 du traité d'apport.

La valeur d'apport de ces titres s'établit comme suit :

| Valeur brute | Provision pour dépréciation | Valeur nette |
|----------------|-----------------------------|----------------|
| 6 250 891,43 € | - | 6 250 891,43 € |

b) SCI TOULON BON RENCONTRE

La SCI TOULON BON RENCONTRE est une société civile immobilière, non soumise à l'impôt sur les sociétés, au capital de 571.500 € divisé en 37.500 parts sociales de 15,24 € chacune, toutes entièrement libérées.

Elle a son siège social, 24 rue de la Montat à Saint-Etienne (42100). Elle est immatriculée au RCS de Saint-Etienne sous le n°431.413.012 (00011). Son gérant est la Société Apporteuse.

La Société Apporteuse détient à ce jour et apporte à la Société Bénéficiaire la totalité des 36.250 parts sociales numérotées 1 à 50, 101 à 8 100, 8 201 à 9 700, 9 751 à 22 050, 22 451 à 26 500, 26 701 à 27 100, 27 201 à 31 900, 32 251 à 34 567 et 34 568 à 37 500 dont elle est propriétaire.

Les bilan et compte de résultat de la SCI TOULON BON RENCONTRE, arrêtés au 30 juin 2005, ainsi que la description des actifs dont elle est propriétaire et l'état locatif, figurent en annexe 2 du traité d'apport.

La valeur d'apport de ces titres s'établit comme suit :

| Valeur brute | Provision pour dépréciation | Valeur nette |
|----------------|-----------------------------|----------------|
| 2 367 291,13 € | - | 2 367 291,13 € |

c) SCI BOURG-EN-BRESSE KENNEDY

La SCI BOURG EN BRESSE KENNEDY est une société civile immobilière, non soumise à l'impôt sur les sociétés, au capital de 914.400 € divisé en 60.000 parts sociales de 15,24 € chacune, toutes entièrement libérées.

Elle a son siège social, 24 rue de la Montat à Saint-Etienne (42100). Elle est immatriculée au RCS de Saint-Etienne sous le n°431.412.113 (00018). Son gérant est la Société Apporteuse.

La Société Apporteuse détient à ce jour et apporte à la Société Bénéficiaire la totalité des 57.884 parts sociales numérotées de 1 à 3 068, 3 085 à 8 590, 8 791 à 24 690, 25 691 à 45 300, 45 501 à 54 200, 54 401 à 54 800, 55 001 à 57 700, 57 801 à 57 900 et 58 101 à 60 000 dont elle est propriétaire.

Les bilan et compte de résultat de la SCI BOURG EN BRESSE KENNEDY, arrêtés au 30 juin 2005, ainsi que la description des actifs dont elle est propriétaire et l'état locatif, figurent en annexe 3 du traité d'apport.

La valeur d'apport de ces titres s'établit comme suit :

| Valeur brute | Provision pour dépréciation | Valeur nette |
|----------------|-----------------------------|----------------|
| 3 376 935,08 € | 36 101,74 € | 3 340 833,34 € |

• Arrêté des comptes, méthodes d'évaluation

Pour établir les conditions de l'apport, il a été décidé de se référer à une situation comptable intermédiaire des Sociétés Apporteuse et Bénéficiaire établie au 30 juin 2005.

Par ailleurs, il a été convenu d'apporter les parts sociales détenues par IGC dans le capital des sociétés concernées à leur valeur nette comptable.

Toutefois, la rémunération a été basée sur la valeur vénale des titres, les biens et droits immobiliers détenus par chacune des sociétés ayant été valorisés sur la base des expertises conduites par les Cabinets Atis Real Expertise et Galtier

Les valeurs vénales ont été établies en ayant recours, principalement, aux deux méthodes d'évaluation préconisées en matière d'expertise immobilière d'actifs de sociétés faisant appel public à l'épargne, savoir :

- approche par capitalisation du revenu
- approche par les Discounted Cash Flow (D.C.F.).

Accessoirement, il a été également utilisé la méthode dite « par comparaison directe ».

• **Aspects juridiques et fiscaux**

MERCIALYS sera propriétaire sans réserve et entrera en possession de l'ensemble des biens et droits de toute nature qui lui est apporté à compter de la date de réalisation de l'opération d'apport.

Les apports sont faits sous les charges, conditions et garanties figurant au paragraphe IV. du traité d'apport.

L'opération soumise à votre approbation sera réalisée sous le régime fiscal suivant :

- Impôts sur les sociétés

L'apport sera assimilé à une branche complète d'activité au sens du paragraphe 7 de l'article 210 B 1 du Code Général des Impôts. En conséquence, il sera soumis au régime fiscal de faveur applicable aux fusions prévu par les articles 210A et 210 B du CGI.

La Société Bénéficiaire des apports prend l'engagement :

- de calculer les plus-values réalisées ultérieurement à l'occasion de la cession des immobilisations non amortissables reçus en apport d'après la valeur qu'avaient ces biens, du point de vue fiscal, dans les écritures de la Société Apporteuse ;
- de se substituer à IGC pour tous les engagements à caractère fiscal que cette société aurait pu prendre à l'occasion d'opérations de fusions ou d'apport partiel d'actif et notamment lors de l'apport des titres des sociétés CENTRE COMMERCIAL KERBERNARD, TOULON BON RENCONTRE et BOURG EN BRESSE KENNEDY à L'IMMOBILIERE GROUPE CASINO par CASINO, GUICHARD-PERRACHON en date du 29 juin 2000.

De son côté, la Société Apporteuse s'engage :

- à conserver conformément à l'article 210 B du CGI les actions reçues en rémunération des apports pendant un délai de 3 ans à compter de la date de réalisation de l'augmentation de capital de la Société Bénéficiaire ;

- à calculer ultérieurement, conformément au même article, les plus-values de cession afférentes à la cession de ces mêmes actions, par référence à la valeur que les biens apportés avaient, du point de vue fiscal, dans les propres écritures de la Société Apporteuse.

- Enregistrement

Les apports ci-dessus désignés étant soumis au régime des apports purs et simples, l'enregistrement du procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire de la société MERCIALYS sera requis au droit fixe de 230 euros.

• **Conditions suspensives**

La réalisation de l'opération d'apport est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- (i) approbation des termes et conditions du présent traité par décision de l'associé unique de la Société Apporteuse et par l'assemblée générale extraordinaire de la Société Bénéficiaire ;
- (ii) admission des actions de MERCIALYS sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

S'agissant de la condition visée au point (ii) ci-dessus, il est précisé que concomitamment à la réalisation de l'apport, MERCIALYS procédera à une augmentation de capital en numéraire, par appel public à l'épargne. Les actions de MERCIALYS dont l'admission sera demandée seront donc les actions existantes à la date de la signature du traité d'apport, les actions à émettre en rémunération de l'apport, comme de tous autres apports qu'il aurait été décidé de faire à la Société Bénéficiaire concomitamment à la signature des présentes, et les actions à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital en numéraire.

La condition suspensive sera réputée réalisée à réception par la société bénéficiaire du certificat du dépositaire émis par le centralisateur de l'opération de placement.

A défaut de réalisation de l'une quelconque des conditions suspensives ci-dessus, le 31 décembre 2005 au plus tard, la présente convention d'apport partiel d'actif au profit de MERCIALYS sera considérée comme nulle, sans indemnité de part ni d'autre.

- **Rémunération des apports**

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites ci-dessus, MERCIALYS procédera, en rémunération des différents apports concomitants qui lui seront faits, à une augmentation de son capital d'un montant de 60.000.000 € pour le porter à 60.038.113 €, par émission de 60.000.000 actions nouvelles de 1 € chacune. L'apport de titres effectué par IGC dans le cadre de la présente opération sera rémunéré par une augmentation de capital de 1.850.783 €, soit la quote part des 60.000.000 € ci-dessus mentionnés correspondant à la valeur des titres apportés par IGC.

Ces actions, qui sont réservées à la seule société IGC, seront entièrement assimilées aux actions anciennes et porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2005. Elles seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des assemblées générales de MERCIALYS.

La différence entre la valeur nette des biens et droits apportés, soit 11.959.015,90 € et la valeur nominale des actions qui seront créées par MERCIALYS au titre de l'augmentation de capital susvisée, soit 1.850.783 €, égale en conséquence à 10.108.232,90 € constituera une prime d'apport qui sera inscrite au bilan de MERCIALYS et sur laquelle porteront les droits de tous les actionnaires anciens et nouveaux de la société.

2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux apports et aux actions des sociétés participant à l'opération

Le montant de l'actif net apporté s'élève à 11.959.015,90 € et sera rémunéré par l'émission de 1.850.783 actions d'une valeur nominale de 1€, la différence de 10.108.232,90 € constituant une prime d'apport. Le montant de l'actif net apporté a fait, de notre part, l'objet d'une appréciation relatée dans un rapport distinct.

Le capital social de la société MERCIALYS s'élève 38.113 € divisé en 38.113 actions de 1€ chacune. La situation nette de la société s'élevait au 31 décembre 2004 à 38.480,37 €. Nous n'avons été informé de la survenance d'aucun événement depuis cette date susceptible d'affecter négativement, de manière significative, la situation nette de la société.

Les modalités de fixation de la rémunération des apports résultent d'un accord entre les parties et ont été déterminées, notamment, au regard des objectifs économiques poursuivis dans le cadre de la mise en œuvre de cette opération.

Ces modalités de rémunération sont identiques à celles retenues dans le cadre des opérations décrites au § 1.2 qui constituent un tout indissociable avec l'opération soumise à votre approbation, étant précisé que l'un des signataires au moins du présent rapport a été désigné en qualité de commissaire aux apports et a été en mesure de s'assurer de la cohérence des modalités d'évaluation de l'actif net devant être apporté à la société MERCIALYS dans le cadre de ces opérations avec celles retenues dans le cadre de l'opération soumise à votre approbation.

3. Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange proposé

A l'issue des opérations décrites ci-dessus, et préalablement à l'augmentation de capital en numéraire dont la réalisation sera proposée aux actionnaires de la Société Bénéficiaire, le capital de la société sera détenu directement ou indirectement par :

- Casino Guichard-Perrachon à hauteur de 56 133 325 actions, soit 93,50 % du capital social ;
- Société Vendôme Commerces (groupe AXA) à hauteur de 3 904 788 actions, soit 6,50 % du capital social.

Ainsi que précisé au § 2 du présent rapport, nous nous sommes assuré de la cohérence des modalités d'évaluation des apports devant être réalisés dans le cadre des différentes opérations d'apport projetées, y inclus l'opération soumise à votre approbation, constituant un ensemble indissociable ainsi que de l'identité des modalités de rémunération desdits apports.

Le prix d'émission des actions émises en rémunération de ces différents apports résulte d'un accord entre les parties.

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la rémunération proposée pour l'apport conduisant à émettre 1.850.783 actions de la Société Bénéficiaire d'une valeur nominale de 1€ assortie d'une prime de 10.108.232,90 € est équitable.

Fait à Saint-Etienne et Paris, le 24 août 2005

Les Commissaires aux apports

MICHEL TAMET

MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD

PIERRE SARDET

CHRISTINE DUBUS

MERCIALYS SA

Siège Social : 24 rue de la Montat - 42100 St Etienne

Société Anonyme au capital de 38.113 €

N° Siret : 424 064 707 RCS Saint-Etienne

Rapport des commissaires aux apports
sur la valeur des apports de titres effectués par la
société L'IMMOBILIERE GROUPE CASINO
à la société MERCIALYS

MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD

Rapport des commissaires aux apports sur la valeur des apports de titres effectués par la société L'IMMOBILIERE GROUPE CASINO (IGC) à la société MERCIALYS

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Saint Etienne le 19 juillet 2005 concernant le projet d'apports de parts sociales des sociétés civiles immobilières CENTRE COMMERCIAL KERBERNARD, TOULON BON RENCONTRE, BOURG EN BRESSE KENNEDY détenues par la société L'IMMOBILIERE GROUPE CASINO (IGC) au profit de la société MERCIALYS, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article 236-10 du Code de commerce.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de traité d'apport signé par les représentants des sociétés concernées en date du 23 août 2005. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission : ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre par la Société Bénéficiaire des apports augmentée de la prime d'émission.

1. Présentation de l'opération et description des apports

1.1 Sociétés participant à l'opération

- **Société Apporteuse**

La société L'IMMOBILIERE GROUPE CASINO est une Société par Actions Simplifiée Unipersonnelle dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat, identifiée sous le numéro 428 269 856 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 6 décembre 1999 pour une durée qui prendra fin le 31 décembre 2097, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

Elle exerce directement ou au travers de filiales contrôlées les activités suivantes :

- l'acquisition de tous terrains ou immeubles, de tous droits réels immobiliers, quel que soit le mode de financement, y compris par crédit-bail,
- toutes opérations de construction, promotions immobilières, lotissements ou réhabilitations d'immeubles existants,
- l'acquisition de tous fonds de commerce en rapport avec l'objet social ou droits de bail ou titre d'occupation,
- la revente de tous terrains ou immeubles en bloc ou par fractions achevés ou en l'état futur d'achèvement,
- la cession de tous droits réels immobiliers, la mise à bail ou tous actes de mise à disposition au profit de tiers,
- toutes activités de gestion immobilière,
- toutes activités de marchands de biens,
- toutes opérations consistant à assurer les fonctions d'administrateur d'immeuble ou de syndic de copropriété ou de gestionnaire d'association de propriétaires ou de locataires,
- toutes activités d'intermédiaires facilitant les opérations de cession ou d'acquisition immobilière

Son capital à ce jour est de 100.089.304 €, divisé en 100.089.304 actions de 1 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière.

Elle ne fait pas appel public à l'épargne.

• **Société Bénéficiaire de l'apport**

La société MERCIALYS est une Société Anonyme, dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat. Elle est identifiée sous le numéro 424 064 707 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 19 août 1999 pour une durée qui prendra fin le 31 décembre 2097, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

Elle a pour activité l'acquisition et/ou la construction de tous terrains, immeubles, biens et droits immobiliers en vue de leur location, la gestion, la location, la prise à bail, l'aménagement de tous terrains, biens et droits immobiliers, l'équipement de tous ensembles immobiliers en vue de les louer ; et toutes autres activités connexes ou liées se rattachant à l'activité précitée ; le tout directement ou indirectement, soit seule, soit en association, participation, groupement ou société, avec toutes autres personnes ou sociétés.

Son capital à ce jour est de 38.113 €, divisé en 38.113 actions de 1 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière. Le capital de MERCIALYS est intégralement détenu, directement ou indirectement, par CASINO GUICHARD-PERRACHON.

Comme indiqué à l'article V. du traité d'apport, MERCIALYS fera appel public à l'épargne à la date de réalisation de l'apport et les actions existantes et à créer en rémunération de l'apport feront l'objet d'une demande d'admission dès après la tenue de l'assemblée générale appelée à délibérer sur ledit apport.

- **Liens entre la Société Apporteuse et la Société Bénéficiaire de l'apport**

Il n'existe pas de lien en capital entre les deux sociétés.

Le 22 juillet 2005, Monsieur Jacques Ehrmann, Président d'IGC, a été coopté en qualité d'administrateur et désigné en qualité de Président Directeur Général de la société MERCIALYS.

1.2 Motifs et buts de l'opération

IGC est propriétaire d'un patrimoine immobilier au sein duquel figure un ensemble d'actifs commerciaux de rendement, constitué de galeries marchandes et de moyennes surfaces non alimentaires, dont elle souhaite assurer le développement au travers d'une société foncière dédiée et spécialisée dans l'exploitation de ce type d'actifs, ayant vocation à être cotée en bourse et à adopter le régime des SIIC.

A cet effet, il a été envisagé l'apport par IGC à la Société MERCIALYS, dont CASINO GUICHARD-PERRACHON détient, directement ou indirectement, l'intégralité du capital, de l'ensemble de ces biens et droits immobiliers. Il a été également prévu qu'IGC fasse apport à MERCIALYS des parts sociales de trois sociétés civiles immobilières, dont elle est propriétaire, détenant chacune des biens et droits immobiliers entrant dans le périmètre de l'opération.

Parallèlement et concomitamment à cette opération, des filiales d'IGC, ainsi que la société SFEHS, filiale de CASINO GUICHARD-PERRACHON, détenant des biens de même nature, apporteront lesdits bien à MERCIALYS selon des modalités similaires à celles retenues dans le cadre de la présente opération.

Enfin, il a été décidé que concomitamment au présent apport, la société VENDÔME COMMERCES, société appartenant au Groupe AXA, ferait apport à la Société Bénéficiaire d'un actif immobilier constitué d'une galerie marchande dont elle est propriétaire, selon les termes et conditions similaires à celle du projet d'apport soumis à votre approbation.

L'ensemble de ces opérations constitue un tout indissociable.

1.3 Description et évaluation des apports

• Description des apports

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives visées à l'article V. du traité d'apport et résumées ci dessous, IGC apporte à MERCIALYS avec effet au jour de la réalisation desdites conditions, les parts sociales qu'elle détient dans le capital des sociétés civiles :

- SCI CENTRE COMMERCIAL KERBERNARD,
- SCI TOULON BON RENCONTRE,
- SCI BOURG EN BRESSE KENNEDY.

telles que ces parts sociales et sociétés civiles (ci-après « les Parts Sociales » et « les SCI ») sont ci-après décrites.

a) SCI CENTRE COMMERCIAL KERBERNARD

La SCI CENTRE COMMERCIAL KERBERNARD est une société civile immobilière, non soumise à l'impôt sur les sociétés, au capital de 451.252 € divisé en 2.960 parts sociales de 152,45 € chacune, toutes entièrement libérées.

Elle a son siège social, 24 rue de la Montat à Saint-Etienne (42100). Elle est immatriculée au RCS de Saint-Etienne sous le n°777.501.396 (00033). Son gérant est la Société Apporteuse.

La Société Apporteuse détient à ce jour et apporte à la Société Bénéficiaire la totalité des 2.910 parts sociales numérotées de 1 à 670 et de 721 à 2 960 dont elle est propriétaire.

Les bilan et compte de résultat de la SCI CENTRE COMMERCIAL KERBERNARD, arrêtés au 30 juin 2005 ainsi que la description des actifs dont elle est propriétaire et l'état locatif, figurent en annexe 1 du traité d'apport.

La valeur d'apport de ces titres s'établit comme suit :

| Valeur brute | Provision pour dépréciation | Valeur nette |
|----------------|-----------------------------|----------------|
| 6 250 891,43 € | - | 6 250 891,43 € |

b) SCI TOULON BON RENCONTRE

La SCI TOULON BON RENCONTRE est une société civile immobilière, non soumise à l'impôt sur les sociétés, au capital de 571.500 € divisé en 37.500 parts sociales de 15,24 € chacune, toutes entièrement libérées.

Elle a son siège social, 24 rue de la Montat à Saint-Etienne (42100). Elle est immatriculée au RCS de Saint-Etienne sous le n°431.413.012 (00011). Son gérant est la Société Apporteuse.

La Société Apporteuse détient à ce jour et apporte à la Société Bénéficiaire la totalité des 36.250 parts sociales numérotées 1 à 50, 101 à 8 100, 8 201 à 9 700, 9 751 à 22 050, 22 451 à 26 500, 26 701 à 27 100, 27 201 à 31 900, 32 251 à 34 567 et 34 568 à 37 500 dont elle est propriétaire.

Les bilan et compte de résultat de la SCI TOULON BON RENCONTRE, arrêtés au 30 juin 2005, ainsi que la description des actifs dont elle est propriétaire et l'état locatif, figurent en annexe 2 du traité d'apport.

La valeur d'apport de ces titres s'établit comme suit :

| Valeur brute | Provision pour dépréciation | Valeur nette |
|----------------|-----------------------------|----------------|
| 2 367 291,13 € | - | 2 367 291,13 € |

c) SCI BOURG-EN-BRESSE KENNEDY

La SCI BOURG EN BRESSE KENNEDY est une société civile immobilière, non soumise à l'impôt sur les sociétés, au capital de 914.400 € divisé en 60.000 parts sociales de 15,24 € chacune, toutes entièrement libérées.

Elle a son siège social, 24 rue de la Montat à Saint-Etienne (42100). Elle est immatriculée au RCS de Saint-Etienne sous le n°431.412.113 (00018). Son gérant est la Société Apporteuse.

La Société Apporteuse détient à ce jour et apporte à la Société Bénéficiaire la totalité des 57.884 parts sociales numérotées de 1 à 3 068, 3 085 à 8 590, 8 791 à 24 690, 25 691 à 45 300, 45 501 à 54 200, 54 401 à 54 800, 55 001 à 57 700, 57 801 à 57 900 et 58 101 à 60 000 dont elle est propriétaire.

Les bilan et compte de résultat de la SCI BOURG EN BRESSE KENNEDY, arrêtés au 30 juin 2005, ainsi que la description des actifs dont elle est propriétaire et l'état locatif, figurent en annexe 3 du traité d'apport.

La valeur d'apport de ces titres s'établit comme suit :

| Valeur brute | Provision pour dépréciation | Valeur nette |
|----------------|-----------------------------|----------------|
| 3 376 935,08 € | 36 101,74 € | 3 340 833,34 € |

• Arrêté des comptes, méthodes d'évaluation

Pour établir les conditions de l'apport, il a été décidé de se référer à une situation comptable intermédiaire des Sociétés Apporteuse et Bénéficiaire établie au 30 juin 2005.

Par ailleurs, il a été convenu d'apporter les parts sociales détenues par IGC dans le capital des sociétés concernées à leur valeur nette comptable.

Toutefois, la rémunération a été basée sur la valeur vénale des titres, les biens et droits immobiliers détenus par chacune des sociétés ayant été valorisés sur la base des expertises conduites par les Cabinets Atis Real Expertise et Galtier

Les valeurs vénales ont été établies en ayant recours, principalement, aux deux méthodes d'évaluation préconisées en matière d'expertise immobilière d'actifs de sociétés faisant appel public à l'épargne, savoir :

- approche par capitalisation du revenu
- approche par les Discounted Cash Flow (D.C.F.).

Accessoirement, il a été également utilisé la méthode dite « par comparaison directe ».

• **Aspects juridiques et fiscaux**

MERCIALYS sera propriétaire sans réserve et entrera en possession de l'ensemble des biens et droits de toute nature qui lui est apporté à compter de la date de réalisation de l'opération d'apport.

Les apports sont faits sous les charges, conditions et garanties figurant au paragraphe IV. du traité d'apport.

L'opération soumise à votre approbation sera réalisée sous le régime fiscal suivant :

- Impôts sur les sociétés

L'apport sera assimilé à une branche complète d'activité au sens du paragraphe 7 de l'article 210 B 1 du Code Général des Impôts. En conséquence, il sera soumis au régime fiscal de faveur applicable aux fusions prévu par les articles 210A et 210 B du CGI.

La Société Bénéficiaire des apports prend l'engagement :

- de calculer les plus-values réalisées ultérieurement à l'occasion de la cession des immobilisations non amortissables reçus en apport d'après la valeur qu'avaient ces biens, du point de vue fiscal, dans les écritures de la Société Apporteuse ;
- de se substituer à IGC pour tous les engagements à caractère fiscal que cette société aurait pu prendre à l'occasion d'opérations de fusions ou d'apport partiel d'actif et notamment lors de l'apport des titres des sociétés CENTRE COMMERCIAL KERBERNARD, TOULON BON RENCONTRE et BOURG EN BRESSE KENNEDY à L'IMMOBILIERE GROUPE CASINO par CASINO, GUICHARD-PERRACHON en date du 29 juin 2000.

De son côté, la Société Apporteuse s'engage :

- à conserver conformément à l'article 210 B du CGI les actions reçues en rémunération des apports pendant un délai de 3 ans à compter de la date de réalisation de l'augmentation de capital de la Société Bénéficiaire ;
- à calculer ultérieurement, conformément au même article, les plus-values de cession afférentes à la cession de ces mêmes actions, par référence à la valeur que les biens apportés avaient, du point de vue fiscal, dans les propres écritures de la Société Apporteuse.

– Enregistrement

Les apports ci-dessus désignés étant soumis au régime des apports purs et simples, l'enregistrement du procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire de la société MERCIALYS sera requis au droit fixe de 230 euros.

• **Conditions suspensives**

La réalisation de l'opération d'apport est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- (i) approbation des termes et conditions du présent traité par décision de l'associé unique de la Société Apporteuse et par l'assemblée générale extraordinaire de la Société Bénéficiaire ;
- (ii) admission des actions de MERCIALYS sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

S'agissant de la condition visée au point (ii) ci-dessus, il est précisé que concomitamment à la réalisation de l'apport, MERCIALYS procédera à une augmentation de capital en numéraire, par appel public à l'épargne. Les actions de MERCIALYS dont l'admission sera demandée seront donc les actions existantes à la date de la signature du traité d'apport, les actions à émettre en rémunération de l'apport, comme de tous autres apports qu'il aurait été décidé de faire à la Société Bénéficiaire concomitamment à la signature des présentes, et les actions à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital en numéraire.

La condition suspensive sera réputée réalisée à réception par la société bénéficiaire du certificat du dépositaire émis par le centralisateur de l'opération de placement.

A défaut de réalisation de l'une quelconque des conditions suspensives ci-dessus, le 31 décembre 2005 au plus tard, la présente convention d'apport partiel d'actif au profit de MERCIALYS sera considérée comme nulle, sans indemnité de part ni d'autre.

- **Rémunération des apports**

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites ci-dessus, MERCIALYS procédera, en rémunération des différents apports concomitants qui lui seront faits, à une augmentation de son capital d'un montant de 60.000.000 € pour le porter à 60.038.113 €, par émission de 60.000.000 actions nouvelles de 1 € chacune. L'apport de titres effectué par IGC dans le cadre de la présente opération sera rémunéré par une augmentation de capital de 1.850.783 €, soit la quote part des 60.000.000 € ci-dessus mentionnés correspondant à la valeur des titres apportés par IGC.

Ces actions, qui sont réservées à la seule société IGC, seront entièrement assimilées aux actions anciennes et porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2005. Elles seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des assemblées générales de MERCIALYS.

La différence entre la valeur nette des biens et droits apportés, soit 11.959.015,90 € et la valeur nominale des actions qui seront créées par MERCIALYS au titre de l'augmentation de capital susvisée, soit 1.850.783 €, égale en conséquence à 10.108.232,90 € constituera une prime d'apport qui sera inscrite au bilan de MERCIALYS et sur laquelle porteront les droits de tous les actionnaires anciens et nouveaux de la société.

2. Diligences et appréciation de la valeur des apports

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes pour :

- contrôler la réalité des apports ;
- analyser les valeurs individuelles proposées dans le traité d'apport ;
- vérifier, jusqu'à la date de ce rapport, de l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur des apports ;
- procéder à une approche directe de la valeur des apports considérés dans leur ensemble.

Ces diligences nous ont conduit notamment à :

- prendre connaissance du traité d'apport et de ses annexes ;
- obtenir des Directions des deux sociétés toutes informations nécessaires sur l'opération projetée ;
- analyser le périmètre des actifs apportés et nous assurer de leur propriété ainsi que de leur valeur dans les comptes de la Société Apporteuse ;
- procéder, par sondage, à une revue des états locatifs et des baux relatifs aux actifs apportés ;
- procéder par sondage, à l'analyse des données de gestion, et notamment des charges locatives et des charges de travaux, relatives aux actifs apportés ;
- prendre connaissance des rapports d'expertise immobilière établis par des Experts indépendants en vue de valoriser les actifs immobiliers contrôlés par les SCI objet de l'apport, procéder à la revue critique des méthodologies de valorisation ainsi que des hypothèses retenues par les experts afin des procéder à la valorisation des actifs et vérifier leur correcte application ;
- nous assurer de la cohérence des valorisations retenues dans le traité d'apport au regard, d'une part de la valeur d'inscription dans la comptabilité d'IGC des titres apportés, d'autre part de la valeur vénale de ces mêmes titres.

Les apports sont effectués sur la base de leur valeur comptable. Cette méthode de valorisation n'appelle pas de commentaires de notre part.

La revue tant des dossiers de Commissaires aux Comptes que des Experts immobiliers n'ont pas révélé d'anomalies susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports.

S'agissant de procéder à une approche directe de la valeur des apports, nous constatons qu'elle se confond avec la somme des valeurs des apports pris individuellement.

3. Conclusion

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la valeur des apports s'élevant à 11.959.015,90 €, n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la Société Bénéficiaire de l'apport partiel d'actif majorée de la prime d'émission.

Fait à Saint-Etienne et Paris, le 24 août 2005

Les Commissaires aux apports

MICHEL TAMET

MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD

PIERRE SARDET

CHRISTINE DUBUS

MERCIALYS SA

Siège Social : 24 rue de la Montat - 42100 St Etienne
Société Anonyme au capital de 38.113 €
N° Siret : 424 064 707 RCS Saint-Etienne

Rapport des commissaires aux apports sur la
rémunération des apports effectués par la
SOCIETE FRANCAISE D'EXPLOITATION
D'HYPERMARCHES ET DE
SUPERMARCHES (SFEHS) à la société
MERCIALYS

MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD

Rapport des commissaires aux apports sur la rémunération des apports effectués par la SOCIETE FRANCAISE D'EXPLOITATION D'HYPERMARCHES ET DE SUPERMARCHES (SFEHS) à la société MERCIALYS

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Saint Etienne le 19 juillet 2005 concernant le projet d'apports de biens et droits immobiliers de la SOCIETE FRANCAISE D'EXPLOITATION D'HYPERMARCHES ET DE SUPERMARCHES (SFEHS), situés sur 2 sites, constituant un parc de galeries marchandes et de moyennes surfaces non alimentaires au profit de la société MERCIALYS, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article 236-10 du Code de commerce.

La rémunération des apports résulte du rapport d'échange qui a été arrêté dans le traité signé par les représentants des sociétés concernées en date du 23 août 2005. Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de cette rémunération. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux apports d'une part, aux actions d'autre part, des sociétés participant à l'opération sont pertinentes, ainsi qu'à analyser le positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

1. Présentation de l'opération et description des apports

1.1 Sociétés participant à l'opération

- **Société Apporteuse**

La société SFEHS est une Société Anonyme dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat, identifiée sous le numéro 712 045 178 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 25 avril 1975 pour une durée qui prendra fin le 24 avril 2074, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

La société a pour objet :

- Le commerce de détail de tous produits, marchandises, objets et articles de toute nature et, notamment, d'ouvrages en métaux précieux, dont la vente se fait par les établissements du type « hypermarchés » ou « supermarchés » ;
- L'acquisition, la construction, l'installation, l'exploitation, la vente, la prise ou la location de tous locaux, terrains ou constructions, ainsi que de tous droits immobiliers nécessaires à la réalisation de l'objet social.

Son capital à ce jour est de 26.325.000 €, divisé en 675.000 actions de 39 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière.

Elle ne fait pas appel public à l'épargne.

- **Société Bénéficiaire de l'apport**

La société MERCIALYS est une Société Anonyme, dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat. Elle est identifiée sous le numéro 424 064 707 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 19 août 1999 pour une durée qui prendra fin le 31 décembre 2097, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

Elle a pour activité l'acquisition et/ou la construction de tous terrains, immeubles, biens et droits immobiliers en vue de leur location, la gestion, la location, la prise à bail, l'aménagement de tous terrains, biens et droits immobiliers, l'équipement de tous ensembles immobiliers en vue de les louer ; et toutes autres activités connexes ou liées se rattachant à l'activité précitée ; le tout directement ou indirectement, soit seule, soit en association, participation, groupement ou société, avec toutes autres personnes ou sociétés.

Son capital à ce jour est de 38.113 €, divisé en 38.113 actions de 1 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière. Le capital de MERCIALYS est intégralement détenu, directement ou indirectement, par CASINO GUICHARD-PERRACHON.

Comme indiqué à l'article V. du traité d'apport, MERCIALYS fera appel public à l'épargne à la date de réalisation de l'apport et les actions existantes et à créer en rémunération de l'apport feront l'objet d'une demande d'admission dès après la tenue de l'assemblée générale appelée à délibérer sur ledit apport.

- **Liens entre la Société Apporteuse et la Société Bénéficiaire de l'apport**

Il n'existe pas de lien en capital entre les deux sociétés.

1.2 Motifs et buts de l'opération

SFEHS est propriétaire d'un patrimoine immobilier au sein duquel figure un ensemble d'actifs commerciaux de rendement, constitué de galeries marchandes et de moyennes surfaces non alimentaires, dont elle souhaite assurer le développement au travers d'une société foncière dédiée et spécialisée dans l'exploitation de ce type d'actifs, ayant vocation à être cotée en bourse et à adopter le régime des SIIC.

A cet effet, il a été envisagé l'apport par SFEHS à la Société MERCIALYS, dont CASINO GUICHARD-PERRACHON détient, directement ou indirectement, l'intégralité du capital, de l'ensemble de ces biens et droits immobiliers décrits à l'article II.2. du traité d'apport

Parallèlement et concomitamment à cette opération, L'IMMOBILIERE GROUPE CASINO et certaines de ses filiales détenant des biens de même nature, apporteront lesdits bien à MERCIALYS selon des modalités similaires à celles retenues dans le cadre de la présente opération.

Enfin, il a été décidé que concomitamment au présent apport, la société VENDÔME COMMERCES, société appartenant au Groupe AXA, ferait apport à la Société Bénéficiaire d'un actif immobilier constitué d'une galerie marchande dont elle est propriétaire, selon les termes et conditions similaires à celle du projet d'apport soumis à votre approbation.

L'ensemble de ces opérations constitue un tout indissociable.

1.3 Description et évaluation des apports

- **Description des apports**

Aux termes du traité d'apport en date du 23 août 2005 l'actif net apporté se décompose de la manière suivante :

a) Actifs transmis

– Eléments Incorporels

Le bénéfice et la charge de toutes servitudes et tous traités, conventions et engagements, contrats, accords avec des tiers qui se rattachent auxdits biens et droits immobiliers et, notamment, l'ensemble des baux consentis tels qu'indiqués à l'annexe 4 du traité d'apport.

– Eléments corporels

L'ensemble des éléments corporels décrit à l'annexe 2 du traité d'apport relative à la description des biens et droits apportés, évalués à un montant de 5.458.000 € dont :

- Terrains (et agencements y afférents) : 3.600.848 €
- Constructions (et agencements y afférents) : 1.857.152 €

– Autres éléments d'actifs

Les disponibilités correspondant aux dépôts de garantie versés par les locataires s'élevant à 67.781 €.

Le montant total des actifs apportés s'élève à 5.525.781 €.

b) Passifs

– Dettes financières diverses

Les créances des locataires représentatives des dépôts de garanties versés s'élevant à 67.781 €, auxquels ces créances sont attachées.

Il n'est pas apporté d'autres passifs que ceux indiqués ci-dessus, la Société Apporteuse conservant la charge de tous les autres passifs. Il est expressément convenu que le passif transmis sera supporté par la Société Bénéficiaire, sans solidarité de la Société Apporteuse.

Compte tenu de ces éléments, l'actif net apporté à la Société Bénéficiaire s'élève à 5.458.000 €.

Le détail des valeurs d'actifs et de passifs par site est indiqué à l'annexe 3 du traité d'apport.

c) Engagements hors-bilan

Les engagements hors bilan reçus transférés à la Société Bénéficiaire sont décrits à l'annexe 4 du traité d'apport relative à la description des cautions reçues en garantie des locataires, qui n'ont pas versé de dépôt de garantie. Le montant de ces engagements reçus s'élève à 2.967 €.

La société SFEHS ne transfère à MERCIALYS aucun autre engagement hors bilan reçu, ni aucun engagement hors bilan donné.

• Arrêté des comptes, méthodes d'évaluation

Pour établir les conditions de l'apport, il a été décidé de se référer aux comptes des Sociétés Apporteuse et Bénéficiaire au 31 décembre 2004 approuvés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires en date du 28 juin 2005 en ce qui concerne SFEHS et par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires du 3 juin 2005 en ce qui concerne MERCIALYS.

Par ailleurs, il a été convenu d'apporter les actifs à leur valeur vénale, arrêtée d'un commun accord entre les parties sur la base des expertises conduites par les cabinets Atis Real Expertise et Galtier.

Les valeurs vénales ont été établies en ayant recours, principalement, aux deux méthodes d'évaluation préconisées en matière d'expertise immobilière d'actifs de sociétés faisant appel public à l'épargne, savoir :

- approche par capitalisation du revenu
- approche par les Discounted Cash Flow (D.C.F.).

Accessoirement, il a été également utilisé la méthode dite « par comparaison directe ».

• Aspects juridiques et fiscaux

MERCIALYS sera propriétaire sans réserve et entrera en possession de l'ensemble des biens et droits de toute nature qui lui est apporté à compter de la date de réalisation de l'opération d'apport.

Les apports sont faits sous les charges, conditions et garanties figurant au paragraphe IV. du traité d'apport.

L'opération soumise à votre approbation sera réalisée sous le régime fiscal suivant :

– Impôts sur les sociétés

L'apport sera réalisé sous le bénéfice du régime fiscal défini à l'article 210 E du Code Général des Impôts. En conséquence, les plus-values nettes dégagées lors de l'apport des immeubles et de droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble à la société MERCIALYS, société faisant appel public à l'épargne au moment de la réalisation de l'apport et ayant pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, seront soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5%, visé à l'article 219 IV du Code Général des Impôts, chez la Société Apporteuse. En contrepartie, la société MERCIALYS, bénéficiaire des apports, s'engage à conserver pendant cinq ans les immeubles ou droits apportés aux termes du traité d'apport. Cet engagement portant sur les immeubles ou droits apportés pris individuellement, le non-respect de cet engagement pour un bien donné n'entraînera pas rupture de l'engagement portant sur les autres biens.

– Taxe sur la valeur ajoutée

En ce qui concerne les biens immobiliers, les parties indiquent qu'elles souhaitent bénéficier des dispositions de l'article 210 III de l'Annexe II du Code Général des Impôts. En conséquence, MERCIALYS s'engage expressément à opérer les régularisations de déductions auxquelles aurait été tenue la société SFEHS si elle avait conservé les biens apportés.

– Enregistrement

La présente opération est réalisée sous le régime fiscal prévu à l'article 810 du Code Général des Impôts en matière de droit d'enregistrement.

• **Conditions suspensives**

La réalisation de l'opération d'apport est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- (i) approbation des termes et conditions du présent traité par les assemblées générales extraordinaires des Sociétés Apporteuse et Bénéficiaire ;
- (ii) admission des actions de MERCIALYS sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

S'agissant de la condition visée au point (ii) ci-dessus, il est précisé que concomitamment à la réalisation de l'apport, MERCIALYS procédera à une augmentation de capital en numéraire, par appel public à l'épargne. Les actions de MERCIALYS dont l'admission sera demandée seront donc les actions existantes à la date de la signature du traité d'apport, les actions à émettre en rémunération de l'apport, comme de tous autres apports qu'il aurait été décidé de faire à la Société Bénéficiaire concomitamment à la signature des présentes, et les actions à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital en numéraire.

La condition suspensive sera réputée réalisée à réception par la Société Bénéficiaire du certificat du dépositaire émis par le centralisateur de l'opération de placement.

A défaut de réalisation de l'une quelconque des conditions suspensives ci-dessus, le 31 décembre 2005 au plus tard, la présente convention d'apport partiel d'actif au profit de MERCIALYS sera considérée comme nulle, sans indemnité de part ni d'autre.

- **Rémunération des apports**

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites ci-dessus, MERCIALYS procédera, en rémunération des différents apports concomitants qui lui seront faits, à une augmentation de son capital d'un montant de 60.000.000 € pour le porter à 60.038.113 €, par émission de 60.000.000 actions nouvelles de 1 € chacune. L'apport effectué par IGC sera rémunéré par une augmentation de capital de 369.390 €, soit la quote-part des 60.000.000 € ci-dessus mentionnés correspondant à la valeur des actifs apportés par IGC.

Ces actions, qui sont réservées à la seule Société Apporteuse, seront entièrement assimilées aux actions anciennes et porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2005. Elles seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des assemblées générales de la Société Bénéficiaire.

La différence entre la valeur nette des biens et droits apportés, soit 5.458.000 € et la valeur nominale des actions qui seront créées par MERCIALYS au titre de l'augmentation de capital susvisée soit 369.390 €, égale en conséquence à 5.088.610 €, constituera une prime d'apport qui sera inscrite au bilan de MERCIALYS et sur laquelle porteront les droits de tous les actionnaires anciens et nouveaux de la société.

2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux apports et aux actions des sociétés participant à l'opération

Le montant de l'actif net apporté s'élève à 5.458.000 € et sera rémunéré par l'émission de 369.390 actions d'une valeur nominale de 1€, la différence de 5.088.610 € constituant une prime d'apport. Le montant de l'actif net apporté a fait, de notre part, l'objet d'une appréciation relatée dans un rapport distinct.

Le capital social de la société MERCIALYS s'élève 38.113 € divisé en 38.113 actions de 1€ chacune. La situation nette de la société s'élevait au 31 décembre 2004 à 38.480,37 €. Nous n'avons été informé de la survenance d'aucun événement depuis cette date susceptible d'affecter négativement, de manière significative, la situation nette de la société.

Les modalités de fixation de la rémunération des apports résultent d'un accord entre les parties et ont été déterminées, notamment, au regard des objectifs économiques poursuivis dans le cadre de la mise en œuvre de cette opération.

Ces modalités de rémunération sont identiques à celles retenues dans le cadre des opérations décrites au § 1.2 qui constituent un tout indissociable avec l'opération soumise à votre approbation, étant précisé que l'un des signataires au moins du présent rapport a été désigné en qualité de commissaire aux apports et a été en mesure de s'assurer de la cohérence des modalités d'évaluation de l'actif net devant être apporté à la société MERCIALYS dans le cadre de ces opérations avec celles retenues dans le cadre de l'opération soumise à votre approbation.

3. Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange proposé

A l'issue des opérations décrites ci-dessus, et préalablement à l'augmentation de capital en numéraire dont la réalisation sera proposée aux actionnaires de la Société Bénéficiaire, le capital de la société sera détenu directement ou indirectement par :

- Casino Guichard-Perrachon à hauteur de 56 133 325 actions, soit 93,50 % du capital social ;
- Société Vendôme Commerces (groupe AXA) à hauteur de 3 904 788 actions, soit 6,50 % du capital social.

Ainsi que précisé au § 2 du présent rapport, nous nous sommes assuré de la cohérence des modalités d'évaluation des apports devant être réalisés dans le cadre des différentes opérations d'apport projetées, y inclus l'opération soumise à votre approbation, constituant un ensemble indissociable ainsi que de l'identité des modalités de rémunération desdits apports.

Le prix d'émission des actions émises en rémunération de ces différents apports résulte d'un accord entre les parties.

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la rémunération proposée pour l'apport conduisant à émettre 369.390 actions de la Société Bénéficiaire d'une valeur nominale de 1€ assortie d'une prime de 5.088.610 € est équitable.

Fait à Saint-Etienne et Paris, le 24 août 2005

Les Commissaires aux apports

MICHEL TAMET

MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD

PIERRE SARDET

CHRISTINE DUBUS

MERCIALYS SA

Siège Social : 24 rue de la Montat - 42100 St Etienne

Société Anonyme au capital de 38.113 €

N° Siret : 424 064 707 RCS Saint-Etienne

Rapport des commissaires aux apports sur la
valeur des apports effectués par la
**SOCIETE FRANCAISE D'EXPLOITATION
D'HYPERMARCHES ET DE
SUPERMARCHES (SFEHS)**
à la société **MERCIALYS**

MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD

Rapport des commissaires aux apports sur la valeur des apports effectués par la société SOCIETE FRANCAISE D'EXPLOITATION D'HYPERMARCHES ET DE SUPERMARCHES (SFEHS) à la société MERCIALYS

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Saint Etienne le 19 juillet 2005 concernant le projet d'apports de biens et droits immobiliers de la SOCIETE FRANCAISE D'EXPLOITATION D'HYPERMARCHES ET DE SUPERMARCHES (SFEHS), situés sur 2 sites, constituant un parc de galeries marchandes et de moyennes surfaces non alimentaires au profit de la société MERCIALYS, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article 236-10 du Code de commerce.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de traité d'apport signé par les représentants des sociétés concernées en date du 23 août 2005. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission : ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre par la Société Bénéficiaire des apports augmentée de la prime d'émission.

1. Présentation de l'opération et description des apports

1.1 Sociétés participant à l'opération

- **Société Apporteuse**

La société SFEHS est une Société Anonyme dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat, identifiée sous le numéro 712 045 178 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 25 avril 1975 pour une durée qui prendra fin le 24 avril 2074, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

La société a pour objet :

- Le commerce de détail de tous produits, marchandises, objets et articles de toute nature et, notamment, d'ouvrages en métaux précieux, dont la vente se fait par les établissements du type « hypermarchés » ou « supermarchés » ;
- L'acquisition, la construction, l'installation, l'exploitation, la vente, la prise ou la location de tous locaux, terrains ou constructions, ainsi que de tous droits immobiliers nécessaires à la réalisation de l'objet social.

Son capital à ce jour est de 26.325.000 €, divisé en 675.000 actions de 39 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière.

Elle ne fait pas appel public à l'épargne.

• **Société Bénéficiaire de l'apport**

La société MERCIALYS est une Société Anonyme, dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat. Elle est identifiée sous le numéro 424 064 707 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 19 août 1999 pour une durée qui prendra fin le 31 décembre 2097, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

Elle a pour activité l'acquisition et/ou la construction de tous terrains, immeubles, biens et droits immobiliers en vue de leur location, la gestion, la location, la prise à bail, l'aménagement de tous terrains, biens et droits immobiliers, l'équipement de tous ensembles immobiliers en vue de les louer ; et toutes autres activités connexes ou liées se rattachant à l'activité précitée ; le tout directement ou indirectement, soit seule, soit en association, participation, groupement ou société, avec toutes autres personnes ou sociétés.

Son capital à ce jour est de 38.113 €, divisé en 38.113 actions de 1 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière. Le capital de MERCIALYS est intégralement détenu, directement ou indirectement, par CASINO GUICHARD-PERRACHON.

Comme indiqué à l'article V. du traité d'apport, MERCIALYS fera appel public à l'épargne à la date de réalisation de l'apport et les actions existantes et à créer en rémunération de l'apport feront l'objet d'une demande d'admission dès après la tenue de l'assemblée générale appelée à délibérer sur ledit apport.

- **Liens entre la Société Apporteuse et la Société Bénéficiaire de l'apport**

Il n'existe pas de lien en capital entre les deux sociétés.

1.2 Motifs et buts de l'opération

SFEHS est propriétaire d'un patrimoine immobilier au sein duquel figure un ensemble d'actifs commerciaux de rendement, constitué de galeries marchandes et de moyennes surfaces non alimentaires, dont elle souhaite assurer le développement au travers d'une société foncière dédiée et spécialisée dans l'exploitation de ce type d'actifs, ayant vocation à être cotée en bourse et à adopter le régime des SIIC.

A cet effet, il a été envisagé l'apport par SFEHS à la Société MERCIALYS, dont CASINO GUICHARD-PERRACHON détient, directement ou indirectement, l'intégralité du capital, de l'ensemble de ces biens et droits immobiliers décrits à l'article II.2. du traité d'apport

Parallèlement et concomitamment à cette opération, L'IMMOBILIERE GROUPE CASINO et certaines de ses filiales détenant des biens de même nature, apporteront lesdits bien à MERCIALYS selon des modalités similaires à celles retenues dans le cadre de la présente opération.

Enfin, il a été décidé que concomitamment au présent apport, la société VENDÔME COMMERCES, société appartenant au Groupe AXA, ferait apport à la Société Bénéficiaire d'un actif immobilier constitué d'une galerie marchande dont elle est propriétaire, selon les termes et conditions similaires à celle du projet d'apport soumis à votre approbation.

L'ensemble de ces opérations constitue un tout indissociable.

1.3 Description et évaluation des apports

- **Description des apports**

Aux termes du traité d'apport en date du 23 août 2005 l'actif net apporté se décompose de la manière suivante :

a) Actifs transmis

– Eléments Incorporels

Le bénéfice et la charge de toutes servitudes et tous traités, conventions et engagements, contrats, accords avec des tiers qui se rattachent auxdits biens et droits immobiliers et, notamment, l'ensemble des baux consentis tels qu'indiqués à l'annexe 4 du traité d'apport.

– Eléments corporels

L'ensemble des éléments corporels décrit à l'annexe 2 du traité d'apport relative à la description des biens et droits apportés, évalués à un montant de 5.458.000 € dont :

| | |
|--|-------------|
| · Terrains (et agencements y afférents) : | 3.600.848 € |
| · Constructions (et agencements y afférents) : | 1.857.152 € |

– Autres éléments d'actifs

Les disponibilités correspondant aux dépôts de garantie versés par les locataires s'élevant à 67.781 €.

Le montant total des actifs apportés s'élève à 5.525.781 €.

b) Passifs

– Dettes financières diverses

Les créances des locataires représentatives des dépôts de garanties versés s'élevant à 67.781 €, auxquels ces créances sont attachées.

Il n'est pas apporté d'autres passifs que ceux indiqués ci-dessus, la Société Apporteuse conservant la charge de tous les autres passifs. Il est expressément convenu que le passif transmis sera supporté par la Société Bénéficiaire, sans solidarité de la Société Apporteuse.

Compte tenu de ces éléments, l'actif net apporté à la Société Bénéficiaire s'élève à 5.458.000 €.

Le détail des valeurs d'actifs et de passifs par site est indiqué à l'annexe 3 du traité d'apport.

c) Engagements hors-bilan

Les engagements hors bilan reçus transférés à la Société Bénéficiaire sont décrits à l'annexe 4 du traité d'apport relative à la description des cautions reçues en garantie des locataires, qui n'ont pas versé de dépôt de garantie. Le montant de ces engagements reçus s'élève à 2.967 €.

La société SFEHS ne transfère à MERCIALYS aucun autre engagement hors bilan reçu, ni aucun engagement hors bilan donné.

• Arrêté des comptes, méthodes d'évaluation

Pour établir les conditions de l'apport, il a été décidé de se référer aux comptes des Sociétés Apporteuse et Bénéficiaire au 31 décembre 2004 approuvés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires en date du 28 juin 2005 en ce qui concerne SFEHS et par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires du 3 juin 2005 en ce qui concerne MERCIALYS.

Par ailleurs, il a été convenu d'apporter les actifs à leur valeur vénale, arrêtée d'un commun accord entre les parties sur la base des expertises conduites par les cabinets Atis Real Expertise et Galtier.

Les valeurs vénales ont été établies en ayant recours, principalement, aux deux méthodes d'évaluation préconisées en matière d'expertise immobilière d'actifs de sociétés faisant appel public à l'épargne, savoir :

- approche par capitalisation du revenu
- approche par les Discounted Cash Flow (D.C.F.).

Accessoirement, il a été également utilisé la méthode dite « par comparaison directe ».

• Aspects juridiques et fiscaux

MERCIALYS sera propriétaire sans réserve et entrera en possession de l'ensemble des biens et droits de toute nature qui lui est apporté à compter de la date de réalisation de l'opération d'apport.

Les apports sont faits sous les charges, conditions et garanties figurant au paragraphe IV. du traité d'apport.

L'opération soumise à votre approbation sera réalisée sous le régime fiscal suivant :

– Impôts sur les sociétés

L'apport sera réalisé sous le bénéfice du régime fiscal défini à l'article 210 E du Code Général des Impôts. En conséquence, les plus-values nettes dégagées lors de l'apport des immeubles et de droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble à la société MERCIALYS, société faisant appel public à l'épargne au moment de la réalisation de l'apport et ayant pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, seront soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5%, visé à l'article 219 IV du Code Général des Impôts, chez la Société Apporteuse. En contrepartie, la société MERCIALYS, bénéficiaire des apports, s'engage à conserver pendant cinq ans les immeubles ou droits apportés aux termes du traité d'apport. Cet engagement portant sur les immeubles ou droits apportés pris individuellement, le non-respect de cet engagement pour un bien donné n'entraînera pas rupture de l'engagement portant sur les autres biens.

– Taxe sur la valeur ajoutée

En ce qui concerne les biens immobiliers, les parties indiquent qu'elles souhaitent bénéficier des dispositions de l'article 210 III de l'Annexe II du Code Général des Impôts. En conséquence, MERCIALYS s'engage expressément à opérer les régularisations de déductions auxquelles aurait été tenue la société SFEHS si elle avait conservé les biens apportés.

– Enregistrement

La présente opération est réalisée sous le régime fiscal prévu à l'article 810 du Code Général des Impôts en matière de droit d'enregistrement.

• **Conditions suspensives**

La réalisation de l'opération d'apport est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- (i) approbation des termes et conditions du présent traité par les assemblées générales extraordinaires des Sociétés Apporteuse et Bénéficiaire ;
- (ii) admission des actions de MERCIALYS sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

S'agissant de la condition visée au point (ii) ci-dessus, il est précisé que concomitamment à la réalisation de l'apport, MERCIALYS procédera à une

augmentation de capital en numéraire, par appel public à l'épargne. Les actions de MERCIALYS dont l'admission sera demandée seront donc les actions existantes à la date de la signature du traité d'apport, les actions à émettre en rémunération de l'apport, comme de tous autres apports qu'il aurait été décidé de faire à la Société Bénéficiaire concomitamment à la signature des présentes, et les actions à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital en numéraire.

La condition suspensive sera réputée réalisée à réception par la Société Bénéficiaire du certificat du dépositaire émis par le centralisateur de l'opération de placement.

A défaut de réalisation de l'une quelconque des conditions suspensives ci-dessus, le 31 décembre 2005 au plus tard, la présente convention d'apport partiel d'actif au profit de MERCIALYS sera considérée comme nulle, sans indemnité de part ni d'autre.

- **Rémunération des apports**

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites ci-dessus, MERCIALYS procédera, en rémunération des différents apports concomitants qui lui seront faits, à une augmentation de son capital d'un montant de 60.000.000 € pour le porter à 60.038.113 €, par émission de 60.000.000 actions nouvelles de 1 € chacune. L'apport effectué par IGC sera rémunéré par une augmentation de capital de 369.390 €, soit la quote-part des 60.000.000 € ci-dessus mentionnés correspondant à la valeur des actifs apportés par IGC.

Ces actions, qui sont réservées à la seule Société Apporteuse, seront entièrement assimilées aux actions anciennes et porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2005. Elles seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des assemblées générales de la Société Bénéficiaire.

La différence entre la valeur nette des biens et droits apportés, soit 5.458.000 € et la valeur nominale des actions qui seront créées par MERCIALYS au titre de l'augmentation de capital susvisée soit 369.390 €, égale en conséquence à 5.088.610 €, constituera une prime d'apport qui sera inscrite au bilan de MERCIALYS et sur laquelle porteront les droits de tous les actionnaires anciens et nouveaux de la société.

2. Diligences et appréciation de la valeur des apports

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes pour :

- contrôler la réalité des apports et de l'exhaustivité des passifs transmis à la société ;
- analyser les valeurs individuelles ainsi proposées dans le traité d'apport ;
- vérifier, jusqu'à la date de ce rapport, de l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur des apports ;
- procéder à une approche directe de la valeur des apports considérés dans leur ensemble.

Ces diligences nous ont conduit notamment à :

- prendre connaissance du traité d'apport et de ses annexes ;
- obtenir des Directions des deux sociétés toutes informations nécessaires sur l'opération projetée ;
- analyser le périmètre des actifs apportés et nous assurer de leur propriété ;
- nous assurer de la cohérence de ce périmètre avec les déclarations d'intention d'aliéner déposées auprès des administrations compétentes ;
- procéder, par sondage, à une revue des états locatifs et des baux relatifs aux actifs apportés ;
- procéder par sondage, à l'analyse des données de gestion, et notamment des charges locatives et des charges de travaux, relatives aux actifs apportés ;
- procéder à la revue des dossiers des Commissaires aux Comptes en vue de nous assurer de la cohérence des données de gestion avec la comptabilité sociale d'IGC ;
- prendre connaissance des rapports d'expertise immobilière établis par des Experts indépendants en vue de valoriser les actifs apportés, procéder à la revue critique des méthodologies de valorisation ainsi que des hypothèses retenues par les experts afin de procéder à la valorisation des actifs et vérifier leur correcte application ;
- nous assurer de la cohérence des valorisations retenues dans le traité d'apport avec les rapports d'expertise ;
- nous assurer, par sondages, que les passifs pris en charge correspondent aux seuls dépôts de garantie versés par les locataires des actifs apportés.

Les apports sont effectués sur la base de leur valeur vénale. S'agissant d'apports de biens à titre pur et simple, cette méthode de valorisation n'appelle pas de commentaires de notre part.

La revue tant des dossiers de Commissaires aux Comptes que des Experts immobiliers n'ont pas révélé d'anomalies susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports.

S'agissant de procéder à une approche directe de la valeur des apports, nous constatons qu'elle se confond avec la somme des valeurs des apports pris individuellement. Cette approche nous paraît pertinente au regard du but économique poursuivi dans le cadre de l'opération projetée.


3. Conclusion

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la valeur des apports s'élevant à 5.458.000 €, n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la Société Bénéficiaire de l'apport partiel d'actif majorée de la prime d'émission.

Fait à Saint-Etienne et Paris, le 24 août 2005

Les Commissaires aux apports

MICHEL TAMET


MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD


PIERRE SARDET


CHRISTINE DUBUS

MERCIALYS SA

Siège Social : 24 rue de la Montat - 42100 St Etienne
Société Anonyme au capital de 38.113 €
N° Siret : 424 064 707 RCS Saint-Etienne

Rapport des commissaires aux apports sur la
rémunération des apports effectués par la société
URANIE à la société MERCIALYS

MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD

Rapport des commissaires aux apports sur la rémunération des apports effectués par la société URANIE à la société MERCIALYS

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Saint Etienne le 19 juillet 2005 concernant le projet d'apports de biens et droits immobiliers de la société URANIE répartis sur 7 sites et constituant un parc de galeries marchandes et de moyennes surfaces non alimentaires, au profit de la société MERCIALYS, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article 236-10 du Code de commerce.

La rémunération des apports résulte du rapport d'échange qui a été arrêté dans le traité signé par les représentants des sociétés concernées en date du 23 août 2005. Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de cette rémunération. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux apports d'une part, aux actions d'autre part, des sociétés participant à l'opération sont pertinentes, ainsi qu'à analyser le positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

1. Présentation de l'opération et description des apports

1.1 Sociétés participant à l'opération

- **Société Apporteuse**

La société URANIE est une Société par Actions Simplifiée Unipersonnelle dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat, identifiée sous le numéro 380 236 547 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 19 novembre 1990 pour une durée qui prendra fin le 31 décembre 2088, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

La société a pour objet :

- la vente de tous produits et articles alimentaires ou non, la création et l'exploitation de magasins pour la fourniture de tous produits alimentaires ou non ainsi que de tous services ;

- et, d'une façon générale, toutes opérations commerciales, industrielles, immobilières, mobilières et financières, se rapportant directement ou indirectement ou pouvant être utiles à cet objet ou susceptibles, d'en faciliter la réalisation.

Son capital à ce jour est de 31 979 975 €, divisé en 31 979 975 actions de 1 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière.

Elle ne fait pas appel public à l'épargne.

- **Société Bénéficiaire de l'apport**

La société MERCIALYS est une Société Anonyme, dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat. Elle est identifiée sous le numéro 424 064 707 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 19 août 1999 pour une durée qui prendra fin le 31 décembre 2097, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

Elle a pour activité l'acquisition et/ou la construction de tous terrains, immeubles, biens et droits immobiliers en vue de leur location, la gestion, la location, la prise à bail, l'aménagement de tous terrains, biens et droits immobiliers, l'équipement de tous ensembles immobiliers en vue de les louer ; et toutes autres activités connexes ou liées se rattachant à l'activité précitée ; le tout directement ou indirectement, soit seule, soit en association, participation, groupement ou société, avec toutes autres personnes ou sociétés.

Son capital à ce jour est de 38 113 €, divisé en 38 113 actions de 1 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière. Le capital de MERCIALYS est intégralement détenu, directement ou indirectement, par CASINO GUICHARD-PERRACHON.

Comme indiqué à l'article V. du traité d'apport, MERCIALYS fera appel public à l'épargne à la date de réalisation de l'apport et les actions existantes et à créer en rémunération de l'apport feront l'objet d'une demande d'admission dès après la tenue de l'assemblée générale appelée à délibérer sur ledit apport.

- **Liens entre la Société Apporteuse et la Société Bénéficiaire de l'apport**

Il n'existe pas de lien en capital entre les deux sociétés.

La société IMMOBILIERE GROUPE CASINO, présidée par Monsieur Jacques Ehrmann, également Président de MERCIALYS, est président de la société URANIE.

1.2 Motifs et buts de l'opération

URANIE est propriétaire d'un patrimoine immobilier au sein duquel figure un ensemble d'actifs commerciaux de rendement, constitué de galeries marchandes et de moyennes surfaces non alimentaires, dont elle souhaite assurer le développement au travers d'une société foncière dédiée et spécialisée dans l'exploitation de ce type d'actifs, ayant vocation à être cotée en bourse et à adopter le régime des SIIC.

A cet effet, il a été envisagé l'apport par URANIE à la Société MERCIALYS, dont CASINO GUICHARD-PERRACHON détient, directement ou indirectement, l'intégralité du capital, de l'ensemble de ces biens et droits immobiliers décrits à l'article II.2. du traité d'apport

Parallèlement et concomitamment à cette opération, des filiales d'IGC, ainsi que la société SFEHS, filiale de CASINO GUICHARD-PERRACHON, détenant des biens de même nature, apporteront lesdits bien à MERCIALYS selon des modalités similaires à celles retenues dans le cadre de la présente opération.

Enfin, il a été décidé que concomitamment au présent apport, la société VENDÔME COMMERCES, société appartenant au Groupe AXA, ferait apport à la Société Bénéficiaire d'un actif immobilier constitué d'une galerie marchande dont elle est propriétaire, selon les termes et conditions similaires à celle du projet d'apport soumis à votre approbation.

L'ensemble de ces opérations constitue un tout indissociable.

1.3 Description et évaluation des apports

- **Description des apports**

Aux termes du traité d'apport en date du 23 août 2005 l'actif net apporté se décompose de la manière suivante :

a) Actifs transmis

– Eléments Incorporels

Le bénéfice et la charge de toutes servitudes et tous traités, conventions et engagements, contrats, accords avec des tiers qui se rattachent auxdits biens et droits immobiliers et, notamment, l'ensemble des baux consentis tels qu'indiqués à l'annexe 4 du traité d'apport.

– Eléments corporels

L'ensemble des éléments corporels décrit à l'annexe 2 du traité d'apport relative à la description des biens et droits apportés, évalués à un montant de 35.252.715 € dont :

- Terrains (et agencements y afférents) : 24.550.565 €
- Constructions (et agencements y afférents) : 10.702.150 €

– Autres éléments d'actifs

Les disponibilités correspondant aux dépôts de garantie versés par les locataires s'élevant à 639.637 €.

Le montant total des actifs apportés s'élève à 35.892.352 €.

b) Passifs

– Dettes financières diverses

Les créances des locataires représentatives des dépôts de garanties versés s'élevant à 639.637 €, auxquels ces créances sont attachées.

Il n'est pas apporté d'autres passifs que ceux indiqués ci-dessus, la Société Apporteuse conservant la charge de tous les autres passifs. Il est expressément convenu que le passif transmis sera supporté par la Société Bénéficiaire, sans solidarité de la Société Apporteuse.

Compte tenu de ces éléments, l'actif net apporté à la Société Bénéficiaire s'élève à 35.252.715 €.

Le détail des valeurs d'actifs et de passifs par site est indiqué à l'annexe 3 du traité d'apport.

c) Engagements hors-bilan

Les engagements hors bilan reçus transférés à la Société Bénéficiaire sont décrits à l'annexe 4 du traité d'apport relative à la description des cautions reçues en garantie des locataires, qui n'ont pas versé de dépôt de garantie. Le montant de ces engagements reçus s'élève à 30.052 €.

La société URANIE ne transfère à MERCIALYS aucun autre engagement hors bilan reçu, ni aucun engagement hors bilan donné.

Les valeurs d'apport des actifs retenues sont les valeurs vénales.

• Arrêté des comptes, méthodes d'évaluation

Pour établir les conditions de l'apport, il a été décidé de se référer aux comptes des Sociétés Apporteuse et Bénéficiaire au 31 décembre 2004 approuvés par décision de l'associé unique en date du 8 avril 2005 en ce qui concerne URANIE et par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires du 3 juin 2005 en ce qui concerne MERCIALYS.

Par ailleurs, il a été convenu d'apporter les actifs à leur valeur vénale, arrêtée d'un commun accord entre les parties sur la base des expertises conduites par les cabinets Atis Real Expertise et Galtier.

Les valeurs vénales ont été établies en ayant recours, principalement, aux deux méthodes d'évaluation préconisées en matière d'expertise immobilière d'actifs de sociétés faisant appel public à l'épargne, savoir :

- approche par capitalisation du revenu
- approche par les Discounted Cash Flow (D.C.F.).

Accessoirement, il a été également utilisé la méthode dite « par comparaison directe ».

• Aspects juridiques et fiscaux

MERCIALYS sera propriétaire sans réserve et entrera en possession de l'ensemble des biens et droits de toute nature qui lui est apporté à compter de la date de réalisation de l'opération d'apport.

Les apports sont faits sous les charges, conditions et garanties figurant au paragraphe IV. du traité d'apport.

L'opération soumise à votre approbation sera réalisée sous le régime fiscal suivant :

– Impôts sur les sociétés

L'apport sera réalisé sous le bénéfice du régime fiscal défini à l'article 210 E du Code Général des Impôts. En conséquence, les plus-values nettes dégagées lors de l'apport des immeubles et de droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble à la société MERCIALYS, société faisant appel public à l'épargne au moment de la réalisation de l'apport et ayant pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, seront soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5%, visé à l'article 219 IV du Code Général des Impôts, chez la Société Apporteuse. En contrepartie, la société MERCIALYS, bénéficiaire des apports, s'engage à conserver pendant cinq ans les immeubles ou droits apportés aux termes du traité d'apport. Cet engagement portant sur les immeubles ou droits apportés pris individuellement, le non-respect de cet engagement pour un bien donné n'entraînera pas rupture de l'engagement portant sur les autres biens.

– Taxe sur la valeur ajoutée

En ce qui concerne les biens immobiliers, les parties indiquent qu'elles souhaitent bénéficier des dispositions de l'article 210 III de l'Annexe II du Code Général des Impôts. En conséquence, MERCIALYS s'engage expressément à opérer les régularisations de déductions auxquelles aurait été tenue la société URANIE si elle avait conservé les biens apportés.

– Enregistrement

La présente opération est réalisée sous le régime fiscal prévu à l'article 810 du Code Général des Impôts en matière de droit d'enregistrement.

- **Conditions suspensives**

La réalisation de l'opération d'apport est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- (i) approbation des termes et conditions du présent traité par décision de l'associé unique de la Société Apporteuse et par l'assemblée générale extraordinaire de la Société Bénéficiaire ;
- (ii) admission des actions de MERCIALYS sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

S'agissant de la condition visée au point (ii) ci-dessus, il est précisé que concomitamment à la réalisation de l'apport, MERCIALYS procédera à une augmentation de capital en numéraire, par appel public à l'épargne. Les actions de MERCIALYS dont l'admission sera demandée seront donc les actions existantes à la date de la signature du traité d'apport, les actions à émettre en rémunération de l'apport, comme de tous autres apports qu'il aurait été décidé de faire à la Société Bénéficiaire concomitamment à la signature des présentes, et les actions à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital en numéraire.

La condition suspensive sera réputée réalisée à réception par la société bénéficiaire du certificat du dépositaire émis par le centralisateur de l'opération de placement.

A défaut de réalisation de l'une quelconque des conditions suspensives ci-dessus, le 31 décembre 2005 au plus tard, la présente convention d'apport partiel d'actif au profit de MERCIALYS sera considérée comme nulle, sans indemnité de part ni d'autre.

- **Rémunération des apports**

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites ci-dessus, MERCIALYS procédera, en rémunération des différents apports concomitants qui lui seront faits, à une augmentation de son capital d'un montant de 60.000.000 € pour le porter à 60.038.113 €, par émission de 60.000.000 actions nouvelles de 1 € chacune. L'apport effectué par URANIE sera rémunéré par une augmentation de capital de 2.385.856 €, soit la quote-part des 60.000.000 € ci-dessus mentionnés correspondant à la valeur des actifs apportés par URANIE

Ces actions, qui sont réservées à la seule Société Apporteuse, seront entièrement assimilées aux actions anciennes et porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2005. Elles seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des assemblées générales de la Société Bénéficiaire.

La différence entre la valeur nette des biens et droits apportés, soit 35.252.715 € et la valeur nominale des actions qui seront créées par MERCIALYS au titre de l'augmentation de capital susvisée, soit 2.385.856 €, égale en conséquence à 32.866.859 €, constituera une prime d'apport qui sera inscrite au bilan de MERCIALYS et sur laquelle porteront les droits de tous les actionnaires anciens et nouveaux de la société.

2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux apports et aux actions des sociétés participant à l'opération

Le montant de l'actif net apporté s'élève à 35.252.715 € et sera rémunéré par l'émission de 2.385.856 actions d'une valeur nominale de 1€, la différence de 32.866.859 € constituant une prime d'apport. Le montant de l'actif net apporté a fait, de notre part, l'objet d'une appréciation relatée dans un rapport distinct.

Le capital social de la société MERCIALYS s'élève 38.113 € divisé en 38.113 actions de 1€ chacune. La situation nette de la société s'élevait au 31 décembre 2004 à 38.480,37 €. Nous n'avons été informé de la survenance d'aucun événement depuis cette date susceptible d'affecter négativement, de manière significative, la situation nette de la société.

Les modalités de fixation de la rémunération des apports résultent d'un accord entre les parties et ont été déterminées, notamment, au regard des objectifs économiques poursuivis dans le cadre de la mise en œuvre de cette opération.

Ces modalités de rémunération sont identiques à celles retenues dans le cadre des opérations décrites au § 1.2 qui constituent un tout indissociable avec l'opération soumise à votre approbation, étant précisé que l'un des signataires au moins du présent rapport a été désigné en qualité de commissaire aux apports et a été en mesure de s'assurer de la cohérence des modalités d'évaluation de l'actif net devant être apporté à la société MERCIALYS dans le cadre de ces opérations avec celles retenues dans le cadre de l'opération soumise à votre approbation.

3. Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange proposé

A l'issue des opérations décrites ci-dessus, et préalablement à l'augmentation de capital en numéraire dont la réalisation sera proposée aux actionnaires de la Société Bénéficiaire, le capital de la société sera détenu directement ou indirectement par :

- Casino Guichard-Perrachon à hauteur de 56 133 325 actions, soit 93,50 % du capital social ;
- Société Vendôme Commerces (groupe AXA) à hauteur de 3 904 788 actions, soit 6,50 % du capital social.

Ainsi que précisé au § 2 du présent rapport, nous nous sommes assuré de la cohérence des modalités d'évaluation des apports devant être réalisés dans le cadre des différentes opérations d'apport projetées, y inclus l'opération soumise à votre approbation, constituant un ensemble indissociable ainsi que de l'identité des modalités de rémunération desdits apports.

Le prix d'émission des actions émises en rémunération de ces différents apports résulte d'un accord entre les parties.

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la rémunération proposée pour l'apport conduisant à émettre 2.385.856 actions de la Société Bénéficiaire d'une valeur nominale de 1€ assortie d'une prime de 32.866.859 € est équitable.

Fait à Saint-Etienne et Paris, le 24 août 2005

Les Commissaires aux apports

MICHEL TAMET

MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD

PIERRE SARDET

CHRISTINE DUBUS

MERCIALYS SA

Siège Social : 24 rue de la Montat - 42100 St Etienne

Société Anonyme au capital de 38.113 €

N° Siret : 424 064 707 RCS Saint-Etienne

Rapport des commissaires aux apports
sur la valeur des apports effectués par la société
URANIE à la société MERCIALYS

MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD

Rapport des commissaires aux apports sur la valeur des apports effectués par la société URANIE à la société MERCIALYS

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Saint Etienne le 19 juillet 2005 concernant le projet d'apports de biens et droits immobiliers de la société URANIE, répartis sur 7 sites, constituant un parc de galeries marchandes et de moyennes surfaces non alimentaires au profit de la société MERCIALYS, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article 236-10 du Code de commerce.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de traité d'apport signé par les représentants des sociétés concernées en date du 23 août 2005. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission : ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre par la société bénéficiaire des apports augmentée de la prime d'émission.

1. Présentation de l'opération et description des apports

1.1 Sociétés participant à l'opération

- **Société Apporteuse**

La société URANIE est une Société par Actions Simplifiée Unipersonnelle dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat, identifiée sous le numéro 380 236 547 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 19 novembre 1990 pour une durée qui prendra fin le 31 décembre 2088, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

La société a pour objet :

- la vente de tous produits et articles alimentaires ou non, la création et l'exploitation de magasins pour la fourniture de tous produits alimentaires ou non ainsi que de tous services ;

- et, d'une façon générale, toutes opérations commerciales, industrielles, immobilières, mobilières et financières, se rapportant directement ou indirectement ou pouvant être utiles à cet objet ou susceptibles, d'en faciliter la réalisation.

Son capital à ce jour est de 31 979 975 €, divisé en 31 979 975 actions de 1 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière.

Elle ne fait pas appel public à l'épargne.

- **Société Bénéficiaire de l'apport**

La société MERCIALYS est une Société Anonyme, dont le siège social est situé à Saint-Etienne (42100), 24 rue de la Montat. Elle est identifiée sous le numéro 424 064 707 RCS Saint-Etienne.

Elle a été constituée le 19 août 1999 pour une durée qui prendra fin le 31 décembre 2097, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

Elle a pour activité l'acquisition et/ou la construction de tous terrains, immeubles, biens et droits immobiliers en vue de leur location, la gestion, la location, la prise à bail, l'aménagement de tous terrains, biens et droits immobiliers, l'équipement de tous ensembles immobiliers en vue de les louer ; et toutes autres activités connexes ou liées se rattachant à l'activité précitée ; le tout directement ou indirectement, soit seule, soit en association, participation, groupement ou société, avec toutes autres personnes ou sociétés.

Son capital à ce jour est de 38 113 €, divisé en 38 113 actions de 1 € chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière. Le capital de MERCIALYS est intégralement détenu, directement ou indirectement, par CASINO GUICHARD-PERRACHON.

Comme indiqué à l'article V. du traité d'apport, MERCIALYS fera appel public à l'épargne à la date de réalisation de l'apport et les actions existantes et à créer en rémunération de l'apport feront l'objet d'une demande d'admission dès après la tenue de l'assemblée générale appelée à délibérer sur ledit apport.

- **Liens entre la Société Apporteuse et la Société Bénéficiaire de l'apport**

Il n'existe pas de lien en capital entre les deux sociétés.

La société IMMOBILIERE GROUPE CASINO, présidée par Monsieur Jacques Ehrmann, également Président de MERCIALYS, est président de la société URANIE.

1.2 Motifs et buts de l'opération

URANIE est propriétaire d'un patrimoine immobilier au sein duquel figure un ensemble d'actifs commerciaux de rendement, constitué de galeries marchandes et de moyennes surfaces non alimentaires, dont elle souhaite assurer le développement au travers d'une société foncière dédiée et spécialisée dans l'exploitation de ce type d'actifs, ayant vocation à être cotée en bourse et à adopter le régime des SIIC.

A cet effet, il a été envisagé l'apport par URANIE à la Société MERCIALYS, dont CASINO GUICHARD-PERRACHON détient, directement ou indirectement, l'intégralité du capital, de l'ensemble de ces biens et droits immobiliers décrits à l'article II.2. du traité d'apport

Parallèlement et concomitamment à cette opération, des filiales d'IGC, ainsi que la société SFEHS, filiale de CASINO GUICHARD-PERRACHON, détenant des biens de même nature, apporteront lesdits bien à MERCIALYS selon des modalités similaires à celles retenues dans le cadre de la présente opération.

Enfin, il a été décidé que concomitamment au présent apport, la société VENDÔME COMMERCES, société appartenant au Groupe AXA, ferait apport à la Société Bénéficiaire d'un actif immobilier constitué d'une galerie marchande dont elle est propriétaire, selon les termes et conditions similaires à celle du projet d'apport soumis à votre approbation.

L'ensemble de ces opérations constitue un tout indissociable.

1.3 Description et évaluation des apports

- **Description des apports**

Aux termes du traité d'apport en date du 23 août 2005 l'actif net apporté se décompose de la manière suivante :

a) Actifs transmis

– Eléments Incorporels

Le bénéfice et la charge de toutes servitudes et tous traités, conventions et engagements, contrats, accords avec des tiers qui se rattachent auxdits biens et droits immobiliers et, notamment, l'ensemble des baux consentis tels qu'indiqués à l'annexe 4 du traité d'apport.

– Eléments corporels

L'ensemble des éléments corporels décrit à l'annexe 2 du traité d'apport relative à la description des biens et droits apportés, évalués à un montant de 35.252.715 € dont :

- Terrains (et agencements y afférents) : 24.550.565 €
- Constructions (et agencements y afférents) : 10.702.150 €

– Autres éléments d'actifs

Les disponibilités correspondant aux dépôts de garantie versés par les locataires s'élevant à 639.637 €.

Le montant total des actifs apportés s'élève à 35.892.352 €.

b) Passifs

– Dettes financières diverses

Les créances des locataires représentatives des dépôts de garanties versés s'élevant à 639.637 €, auxquels ces créances sont attachées.

Il n'est pas apporté d'autres passifs que ceux indiqués ci-dessus, la Société Apporteuse conservant la charge de tous les autres passifs. Il est expressément convenu que le passif transmis sera supporté par la Société Bénéficiaire, sans solidarité de la Société Apporteuse.

Compte tenu de ces éléments, l'actif net apporté à la Société Bénéficiaire s'élève à 35.252.715 €.

Le détail des valeurs d'actifs et de passifs par site est indiqué à l'annexe 3 du traité d'apport.

c) Engagements hors-bilan

Les engagements hors bilan reçus transférés à la Société Bénéficiaire sont décrits à l'annexe 4 du traité d'apport relative à la description des cautions reçues en garantie des locataires, qui n'ont pas versé de dépôt de garantie. Le montant de ces engagements reçus s'élève à 30.052 €.

La société URANIE ne transfère à MERCIALYS aucun autre engagement hors bilan reçu, ni aucun engagement hors bilan donné.

Les valeurs d'apport des actifs retenues sont les valeurs vénales.

• Arrêté des comptes, méthodes d'évaluation

Pour établir les conditions de l'apport, il a été décidé de se référer aux comptes des Sociétés Apporteuse et Bénéficiaire au 31 décembre 2004 approuvés par décision de l'associé unique en date du 8 avril 2005 en ce qui concerne URANIE et par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires du 3 juin 2005 en ce qui concerne MERCIALYS.

Par ailleurs, il a été convenu d'apporter les actifs à leur valeur vénale, arrêtée d'un commun accord entre les parties sur la base des expertises conduites par les cabinets Atis Real Expertise et Galtier.

Les valeurs vénales ont été établies en ayant recours, principalement, aux deux méthodes d'évaluation préconisées en matière d'expertise immobilière d'actifs de sociétés faisant appel public à l'épargne, savoir :

- approche par capitalisation du revenu
- approche par les Discounted Cash Flow (D.C.F.).

Accessoirement, il a été également utilisé la méthode dite « par comparaison directe ».

• Aspects juridiques et fiscaux

MERCIALYS sera propriétaire sans réserve et entrera en possession de l'ensemble des biens et droits de toute nature qui lui est apporté à compter de la date de réalisation de l'opération d'apport.

Les apports sont faits sous les charges, conditions et garanties figurant au paragraphe IV. du traité d'apport.

L'opération soumise à votre approbation sera réalisée sous le régime fiscal suivant :

– Impôts sur les sociétés

L'apport sera réalisé sous le bénéfice du régime fiscal défini à l'article 210 E du Code Général des Impôts. En conséquence, les plus-values nettes dégagées lors de l'apport des immeubles et de droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble à la société MERCIALYS, société faisant appel public à l'épargne au moment de la réalisation de l'apport et ayant pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, seront soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5%, visé à l'article 219 IV du Code Général des Impôts, chez la Société Apporteuse. En contrepartie, la société MERCIALYS, bénéficiaire des apports, s'engage à conserver pendant cinq ans les immeubles ou droits apportés aux termes du traité d'apport. Cet engagement portant sur les immeubles ou droits apportés pris individuellement, le non-respect de cet engagement pour un bien donné n'entraînera pas rupture de l'engagement portant sur les autres biens.

– Taxe sur la valeur ajoutée

En ce qui concerne les biens immobiliers, Les parties indiquent qu'elles souhaitent bénéficier des dispositions de l'article 210 III de l'Annexe II du Code Général des Impôts. En conséquence, MERCIALYS s'engage expressément à opérer les régularisations de déductions auxquelles aurait été tenue la société URANIE si elle avait conservé les biens apportés.

– Enregistrement

La présente opération est réalisée sous le régime fiscal prévu à l'article 810 du Code Général des Impôts en matière de droit d'enregistrement.

- **Conditions suspensives**

La réalisation de l'opération d'apport est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- (i) approbation des termes et conditions du présent traité par décision de l'associé unique de la Société Apporteuse et par l'assemblée générale extraordinaire de la Société Bénéficiaire ;
- (ii) admission des actions de MERCIALYS sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

S'agissant de la condition visée au point (ii) ci-dessus, il est précisé que concomitamment à la réalisation de l'apport, MERCIALYS procédera à une augmentation de capital en numéraire, par appel public à l'épargne. Les actions de MERCIALYS dont l'admission sera demandée seront donc les actions existantes à la date de la signature du traité d'apport, les actions à émettre en rémunération de l'apport, comme de tous autres apports qu'il aurait été décidé de faire à la Société Bénéficiaire concomitamment à la signature des présentes, et les actions à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital en numéraire.

La condition suspensive sera réputée réalisée à réception par la société bénéficiaire du certificat du dépositaire émis par le centralisateur de l'opération de placement.

A défaut de réalisation de l'une quelconque des conditions suspensives ci-dessus, le 31 décembre 2005 au plus tard, la présente convention d'apport partiel d'actif au profit de MERCIALYS sera considérée comme nulle, sans indemnité de part ni d'autre.

- **Rémunération des apports**

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites ci-dessus, MERCIALYS procédera, en rémunération des différents apports concomitants qui lui seront faits, à une augmentation de son capital d'un montant de 60.000.000 € pour le porter à 60.038.113 €, par émission de 60.000.000 actions nouvelles de 1 € chacune. L'apport effectué par URANIE sera rémunéré par une augmentation de capital de 2.385.856 €, soit la quote-part des 60.000.000 € ci-dessus mentionnés correspondant à la valeur des actifs apportés par URANIE

Ces actions, qui sont réservées à la seule Société Apporteuse, seront entièrement assimilées aux actions anciennes et porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2005. Elles seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des assemblées générales de la Société Bénéficiaire.

La différence entre la valeur nette des biens et droits apportés, soit 35.252.715 € et la valeur nominale des actions qui seront créées par MERCIALYS au titre de l'augmentation de capital susvisée, soit 2.385.856 €, égale en conséquence à 32.866.859 €, constituera une prime d'apport qui sera inscrite au bilan de MERCIALYS et sur laquelle porteront les droits de tous les actionnaires anciens et nouveaux de la société.

2. Diligences et appréciation de la valeur des apports

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes pour :

- contrôler la réalité des apports et de l'exhaustivité des passifs transmis à la société ;
- analyser les valeurs individuelles ainsi proposées dans le traité d'apport ;
- vérifier, jusqu'à la date de ce rapport, de l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur des apports ;
- procéder à une approche directe de la valeur des apports considérés dans leur ensemble.

Ces diligences nous ont conduit notamment à :

- prendre connaissance du traité d'apport et de ses annexes ;
- obtenir des Directions des deux sociétés toutes informations nécessaires sur l'opération projetée ;
- analyser le périmètre des actifs apportés et nous assurer de leur propriété ;
- nous assurer de la cohérence de ce périmètre avec les déclarations d'intention d'aliéner déposées auprès des administrations compétentes ;
- procéder, par sondage, à une revue des états locatifs et des baux relatifs aux actifs apportés ;
- procéder par sondage, à l'analyse des données de gestion, et notamment des charges locatives et des charges de travaux, relatives aux actifs apportés ;
- procéder à la revue des dossiers des Commissaires aux Comptes en vue de nous assurer de la cohérence des données de gestion avec la comptabilité sociale d'IGC ;
- prendre connaissance des rapports d'expertise immobilière établis par des Experts indépendants en vue de valoriser les actifs apportés, procéder à la revue critique des méthodologies de valorisation ainsi que des hypothèses retenues par les experts afin de procéder à la valorisation des actifs et vérifier leur correcte application ;
- nous assurer de la cohérence des valorisations retenues dans le traité d'apport avec les rapports d'expertise ;
- nous assurer, par sondages, que les passifs pris en charge correspondent aux seuls dépôts de garantie versés par les locataires des actifs apportés.

Les apports sont effectués sur la base de leur valeur vénale. S'agissant d'apports de biens à titre pur et simple, cette méthode de valorisation n'appelle pas de commentaires de notre part.

La revue tant des dossiers de Commissaires aux Comptes que des Experts immobiliers n'ont pas révélé d'anomalies susceptibles de remettre en cause la valeur globale des apports.

S'agissant de procéder à une approche directe de la valeur des apports, nous constatons qu'elle se confond avec la somme des valeurs des apports pris individuellement. Cette approche nous paraît pertinente au regard du but économique poursuivi dans le cadre de l'opération projetée.

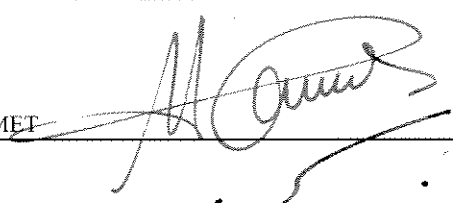
3. Conclusion

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la valeur des apports s'élevant à 35.252.715 €, n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la Société Bénéficiaire de l'apport partiel d'actif majorée de la prime d'émission.

Fait à Saint-Etienne et Paris, le 24 août 2005

Les Commissaires aux apports

MICHEL TAMET


MICHEL TAMET

MAZARS & GUÉRARD


PIERRE SARDET


CHRISTINE DUBUS

MERCIALYS

SA au capital de 38 113 euros

24, rue de la Montat

42 100 SAINT ETIENNE

RCS Saint-Etienne : 424 064 707

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS
SUR LA VALEUR DES APPORTS DEVANT ETRE EFFECTUES
PAR LA SOCIETE SCI VENDÔME COMMERCES
A LA SOCIETE MERCIALYS SA**

Michel TAMET
Commissaire aux apports
« Espace Performances »
7, allée de l'informatique
Technopole
42 952 SAINT ETIENNE CEDEX 09

MICHEL TAMET

Technopole
"Espace Performances"

7, allée de l'Informatique
42952 St Etienne Cedex 09

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS SUR LA VALEUR DES APPORTS DEVANT ETRE EFFECTUES PAR LA SOCIETE SCI VENDÔME COMMERCES A LA SOCIETE MERICIALYS SA

En exécution de la mission qui m'a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Saint-Etienne en date du 18 juillet 2005 concernant l'apport en nature pur et simple devant être effectué à la société MERICIALYS SA par la société SCI VENDÔME COMMERCES, je vous présente mon rapport prévu par l'article L225-147 du Code de commerce.

La valeur des apports a été arrêtée dans le traité d'apport signé par les représentants des sociétés concernées en date du 23 août 2005. Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, j'ai effectué mes diligences selon les normes de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicables à cette mission : ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre par la société bénéficiaire des apports, augmentée de la prime d'émission.

Mes constatations et conclusions sont présentées ci-après dans l'ordre suivant :

- Présentation de l'opération,
- Description des apports,
- Appréciation de la valeur des apports.

1 PRESENTATION DE L'OPERATION ENVISAGEE

1.1 PRESENTATION DE LA SOCIETE APPORTEUSE

La société SCI Vendôme Commerces est une société civile immobilière à capital variable dont le siège social est situé à Paris La Défense (92932), Cœur Défense, Tour B, identifiée sous le numéro 431 980 275 RCS Nanterre.

Elle a été immatriculée le 22 juin 2000 pour une durée de quatre-vingt dix neuf ans, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

Elle exerce en France ou à l'étranger les activités suivantes :

- La détention en propriété ou en jouissance et la gestion de tous biens et droits immobiliers quel que soit l'usage de ces biens et plus particulièrement l'administration, l'exploitation, notamment par voie de location, la mise en valeur et l'aménagement desdits biens ;
- Toutes opérations permettant la réalisation de cet objet et notamment l'acquisition directe ou indirecte, l'échange et la cession de tous immeubles, droits immobiliers ou titres de toutes sociétés de forme civile ou commerciale ayant pour objet l'acquisition et la gestion locative d'immeubles quel qu'en soit l'usage, ou la construction de tous immeubles ;
- Et généralement toutes opérations se rattachant directement ou indirectement à cet objet ou susceptibles d'en faciliter la réalisation et ne modifiant pas le caractère civil de la société Vendôme.

Son capital minimum à ce jour est de 16 900 000 euros.

Elle ne fait pas appel public à l'épargne.

1.2 PRESENTATION DE LA SOCIETE BENEFICIAIRE

La société Mercialys est une Société Anonyme, dont le siège social est situé à Saint-Étienne (42100), 24 rue de la Montat. Elle est identifiée sous le numéro 424 064 707 RCS Saint-Étienne.

Elle a été constituée, sous le nom de Patounor, le 19 août 1999 pour une durée qui prendra fin le 31 décembre 2097, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation de sa durée.

Elle a pour activité l'acquisition et/ou la construction de tous terrains, immeubles, biens et droits immobiliers en vue de leur location, la gestion, la location, la prise à bail, l'aménagement de tous terrains, biens et droits immobiliers, l'équipement de tous ensembles immobiliers en vue de les louer ; et toutes autres activités connexes ou

liées se rattachant à l'activité précitée ; le tout directement ou indirectement, soit seule, soit en association, participation, groupement ou société, avec toutes autres personnes ou sociétés.

Son capital à ce jour est de 38 113 euros, divisé en 38 113 actions de 1 euro chacune, entièrement libéré. Elle n'a pas créé de parts de fondateurs ni émis aucun emprunt obligataire ou autre valeur mobilière. Le capital de Mercialys est intégralement détenu, directement ou indirectement, par Casino-Guichard-Perrachon.

Comme indiqué à l'article 5 du contrat d'apport, Mercialys fera appel public à l'épargne à la date de réalisation de l'apport et les actions existantes et à créer en rémunération de l'apport feront l'objet d'une demande d'admission dès après la tenue de l'assemblée générale appelée à délibérer sur ledit apport.

1.3 NATURE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION

La société l'IMMOBILIERE GROUPE CASINO (IGC) détient des biens et droits immobiliers au sein desquels figure un ensemble d'actifs commerciaux de rendement, constitué de galeries marchandes et de moyennes surfaces non alimentaires, dont IGC souhaite assurer le développement au travers d'une société foncière dédiée et spécialisée dans l'exploitation de ce type d'actifs, ayant vocation à être cotée en bourse et à adopter le régime des sociétés d'investissements immobilier cotées, dit SIIC. A cet effet, il a été envisagé l'apport par IGC à la société Mercialys, dont Casino-Guichard-Perrachon détient, directement ou indirectement l'intégralité du capital, de l'ensemble des biens et droits immobiliers décrits ci-dessus.

La société SCI VENDÔME COMMERCES qui fait partie du groupe AXA est propriétaire d'un actif immobilier constitué d'une galerie marchande située à Angers (« l'Espace Anjou »). L'espace Anjou a été acquis auprès de la société Uranie, filiale du groupe Casino-Guichard-Perrachon par un contrat en date du 30 décembre 2002, modifié par acte rectificatif en date du 25 avril 2003.

Compte tenu de l'intérêt manifesté par Vendôme pour l'opération d'apport de la société IGC à la société Mercialys, de l'intérêt que représente pour Mercialys la présence à son capital d'un second actionnaire significatif, et de la cohérence entre le portefeuille apporté par IGC à Mercialys et l'Espace Anjou, Mercialys et IGC ont convenu, au terme d'un protocole d'accord en date du 23 juillet 2005, d'associer Vendôme à l'opération, au travers notamment d'un apport en nature pur et simple par Vendôme à Mercialys de l'Espace Anjou.

L'ensemble de ces apports constitue un tout indissociable.

1.4 ASPECTS JURIDIQUES ET FISCAUX

Selon le traité d'apport en date du 23 août 2005, la société Mercialys sera propriétaire et entrera en possession des biens et droits apportés, à compter de la date de réalisation de l'opération d'apport.

Les conditions générales de l'apport sont décrites au chapitre 4 du traité d'apport.

L'opération soumise à votre approbation sera réalisée sous le régime fiscal suivant :

- Impôt sur les sociétés :

L'apport objet de ce rapport est réalisé sous le bénéfice du régime fiscal défini à l'article 210-E du Code Général des Impôts.

Ainsi, il est rappelé que les plus-values nettes dégagées lors de cet apport à la Société Bénéficiaire, société faisant appel public à l'épargne au moment de la réalisation de l'apport et ayant pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, seront soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5%, visé à l'article 219 IV du Code Général des Impôts, chez la Société Apporteuse.

La Société Bénéficiaire desdits apports, s'engage à conserver pendant cinq ans les biens et droits immobiliers apportés aux termes du traité d'apport. Cet engagement portant sur les biens et droits immobiliers apportés pris individuellement, le non-respect de cet engagement pour un bien donné n'entraînera pas rupture de l'engagement portant sur les autres biens.

- Taxe sur la valeur ajoutée :

Dans la mesure où l'ensemble immobilier dont dépendent les biens et droits immobiliers apportés est achevé depuis plus de cinq ans, l'Apport n'entre pas dans le champ de la TVA.

En conséquence, la Société Apporteuse reversera à l'administration fiscale une fraction de la TVA effectivement déduite lors de l'acquisition desdits biens et droits immobiliers en application de l'article 210 de l'annexe II du Code Général des Impôts.

La Société Apporteuse a déterminé, conformément aux dispositions de l'article 210 de l'annexe II du Code Général des Impôts, le montant de cette fraction, laquelle s'élève à trois millions deux cent trente six mille quatre cent un euros (3 236 401 €).

La Société Apporteuse s'oblige à reverser le montant de cette fraction à l'administration fiscale dans les formes et les délais prévus audit texte.

La Société Bénéficiaire s'engage à verser, le jour de la signature de l'acte authentique visé à l'article 4.1 du traité d'apport, à la Société Apporteuse le montant de cette fraction, soit la somme de trois millions deux cent trente six mille quatre cent un euros (3 236 401 €) qui constituera à due concurrence un apport à titre onéreux, à condition que la Société Apporteuse remette ce même jour à la Société Bénéficiaire

une attestation répondant aux prescriptions de l'article 210 de l'annexe II du Code Général des Impôts pour lui permettre d'exercer ses droits à déduction.
Cette somme de trois millions deux cent trente six mille quatre cent un euros (3 236 401 €) constituera un crédit de TVA dont la Société Bénéficiaire bénéficiera par application de l'article 210 de l'annexe II du Code Général des Impôts.

- Enregistrement :

L'apport est considéré :

- A titre onéreux à concurrence de 3 236 401 € donc assujetti aux droits d'enregistrement au taux de 4,80%, soit un montant de 155 347 € dus par la société bénéficiaire ;
- A titre pur et simple à concurrence de 57 696 000 €, pour lequel aucun droit fixe ne sera perçu par l'Administration

1.5 CONDITIONS SUSPENSIVES

La réalisation de l'opération d'apport est soumise aux conditions suspensives suivantes :

1. approbation des termes et conditions du traité d'apport par décision de l'assemblée générale extraordinaire de la Société SCI Vendôme Commerces et par l'assemblée générale extraordinaire de la Société Mercialys SA;
2. admission des Actions de la Société Mercialys SA sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

S'agissant de la condition visée au paragraphe 2 ci-dessus, il est précisé que concomitamment à la réalisation de l'Apport, la société Mercialys procédera à une augmentation de capital en numéraire, par appel public à l'épargne.
Ainsi, les Actions de la société Mercialys dont l'admission sera demandée seront :

- les actions existant à la date des présentes,
- les actions à émettre en rémunération de l'Apport, comme de tous autres apports (notamment ceux des sociétés IGC, Uranie, Dinetard, Les Beguines et Société Française d'Exploitation d'Hypermarchés et de Supermarchés) qu'il aurait été décidé de faire à la Société Bénéficiaire concomitamment à la signature des présentes ;
- les actions à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital en numéraire.

La condition suspensive sera réputée réalisée à réception par la société bénéficiaire du certificat du dépositaire émis par le centralisateur de l'opération de placement.

A défaut de réalisation de l'une quelconque des conditions suspensives ci-dessus, le 31 décembre 2005 au plus tard, le contrat d'apport au profit de Mercialys sera considéré comme nul, sans indemnité de part ni d'autre.

2 DESCRIPTION DES APPORTS

2.1 EVALUATION DES APPORTS

Aux termes du traité d'apport en date du 23 août 2005, il a été convenu d'apporter l'Espace Anjou à sa valeur vénale, arrêtée d'un commun accord entre les parties sur la base de l'expertise conduite par le cabinet Atisreal Expertise.

La valeur vénale (retenue pour l'établissement de la déclaration d'intention d'aliéner) a été établie en ayant recours, principalement, aux deux méthodes d'évaluation préconisées en matière d'expertise immobilière d'actifs de sociétés faisant appel public à l'épargne, savoir :

- Approche par capitalisation du revenu
- Approche par les Discounted Cash Flow (D.C.F.).

Accessoirement, il a été également utilisé la méthode dite "par comparaison directe".

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives, Vendôme apporte à Mercialys avec effet au jour de la réalisation desdites conditions, l'ensemble des biens et droits de toute nature constituant l'Espace Anjou, notamment une galerie marchande, tels qu'ils existeront au jour où l'apport se réalisera par l'accomplissement de la dernière des conditions suspensives du Contrat d'apport.

L'apport de la société Vendôme est composé des éléments d'actifs et de passifs décrits ci-dessous :

- **Actifs transmis**

- Eléments Incorporels

Le bénéfice et la charge de toutes servitudes et tous traités, conventions et engagements, contrats, accords avec des tiers qui se rattachent aux dits biens et droits immobiliers et, notamment, l'ensemble des baux consentis tels qu'indiqués à l'Annexe 5 du traité d'apport.

○ Eléments corporels

L'ensemble des éléments corporels décrit à l'Annexe 6 du traité d'apport relative à la description des biens et droits apportés, évalués à un montant de cinquante sept millions six cent quatre-vingt seize mille euros (57 696 000 €) dont :

- Une galerie marchande estimée à cinquante cinq millions neuf cent mille euros (55 900 000 €)
- Une cafétéria estimée à un million sept cent quatre-vingt seize mille euros (1 796 000 €).

○ Autres éléments d'actifs

Les disponibilités correspondant aux dépôts de garantie versés par les locataires s'élevant à huit cent quatre-vingt six mille cent quatre-vingt dix-sept euros (886 197 €).

Le montant total des actifs apportés s'élève à cinquante huit millions cinq cent quatre-vingt deux mille cent quatre-vingt dix-sept euros (58 582 197 €).

▪ **Passifs**

Les créances des locataires représentatives des dépôts de garanties versés s'élevant à huit cent quatre-vingt six mille cent quatre-vingt dix-sept euros (886 197 €), auxquels ces créances sont attachées.

Il n'est pas apporté d'autres passifs que ceux indiqués ci-dessus, la Société Apporteuse conservant la charge de tous les autres passifs. Il est expressément convenu que le passif transmis sera supporté par la Société Bénéficiaire, sans solidarité de la Société Apporteuse.

Dans l'hypothèse où le montant de ces dépôts de garantie serait amené à varier entre la date de signature du Contrat d'apport et la Date de Réalisation, les Parties, d'un commun accord, ajusteront les disponibilités correspondantes à la hausse ou à la baisse, en donnant lieu, le cas échéant, à diminution ou apports complémentaires de sorte que le montant de l'actif net apporté reste inchangé.

Compte tenu de ces éléments, l'actif net apporté à la Société Mercialys s'élève à cinquante sept millions six cent quatre-vingt seize mille euros (57 696 000 €).

▪ Engagements hors bilan

Les cautions reçues transférées à la Société Bénéficiaire sont les suivantes :

| Nom du locataire | Montant caution reçue | Organisme caution | Echéance caution |
|----------------------------|--------------------------|-------------------|------------------|
| Casino Cafétéria | 29830,21 | CCF | 31/12/2007 |
| Casino Cafétéria | 12100,87 | CCF | 31/12/2013 |
| Promotion du Prêt à Porter | 24653,86 | BNP | 30/08/20012 |

2.2 REMUNERATION DE L'APPORT

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives décrites précédemment, la Société Mercialys procédera, en rémunération de l'apport qui lui est fait, à une augmentation de son capital d'un montant de trois millions neuf cent quatre mille sept cent quatre-vingt huit euros (3 904 788 €) pour le porter, compte tenu également de l'Apport Casino, à soixante millions trente huit mille cent treize euros (60 038 113 €), par émission de trois million neuf cent quatre mille sept cent quatre-vingt huit euros (3 904 788 €) actions nouvelles de un euro (1 €) chacune.

Ces actions, qui sont réservées à la seule Société Apporteuse, seront entièrement assimilées aux actions anciennes et porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2005. Elles seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des assemblées générales de la Société Bénéficiaire.

La différence entre la valeur nette des biens et droits apportés (soit cinquante sept millions six cent quatre-vingt seize mille euros (57 696 000 €)) et la valeur nominale des actions qui seront créées par Mercialys au titre de l'augmentation de capital susvisée (soit trois millions neuf cent quatre mille sept cent quatre-vingt huit euros (3 904 788 €)), égale en conséquence à cinquante trois millions sept cent quatre-vingt onze mille deux cent douze euros (53 791 212 €), constituera une prime d'apport qui sera inscrite au bilan de Mercialys et sur laquelle porteront les droits de tous les actionnaires anciens et nouveaux de la société.

3 APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

J'ai effectué mes diligences selon les normes de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicables à cette mission.

S'agissant d'apprécier les valeurs individuelles des apports proposées dans le projet de contrat d'apport, ces diligences ont consisté à :

- Contrôler la réalité des actifs apportés;
- Contrôler la valeur attribuée aux apports ;
- m'assurer que les évènements intervenus depuis le 30 avril 2005 ne sont pas de nature à remettre en cause l'évaluation des apports.

Sur la base de mes travaux, je conclus que la valeur des apports s'élevant à 57 696 000 euros, n'est pas surévaluée et, en conséquence, est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire de l'apport, majorée de la prime d'émission.

Saint-Etienne, le 24 août 2005



Le commissaire aux apports

Michel TAMET