



Boulogne-Billancourt, le 25 juillet, 2019

Résultats semestriels 2019

Carmila confirme son objectif de croissance du résultat récurrent pour 2019 et réaffirme sa confiance dans la pérennité de ses cashflows

Sur la base de ses résultats du premier semestre 2019, Carmila **confirme son objectif de croissance de son résultat récurrent par action** qui s'établira pour 2019 dans une fourchette comprise **entre +5% et +6,5%**.

Carmila **réaffirme sa confiance** dans la pérennité et la visibilité de ses cashflows à moyen terme.

« Notre capacité à faire croître nos cashflows grâce à une bonne dynamique commerciale, une stratégie de marketing digital local visant à développer le chiffre d'affaires de nos commerçants, un asset management et le développement de projets de transformation de nos actifs créateurs de valeur permettra d'assurer durablement la pérennité de nos dividendes à un niveau au moins égal à celui de 2018 », a affirmé Alexandre de Palmas, le nouveau Président-Directeur général de Carmila.

L'activité du premier semestre 2019 a été dynamique et Carmila affiche une hausse soutenue de ses principaux indicateurs d'activité :

- Les loyers nets sont **en hausse de +7,7%** avec une croissance à périmètre comparable¹ de +3,1%.
- Le **résultat récurrent par action² s'établit à 0,82 euro** par action, en hausse de **+6,2%**.

La valeur des actifs droits inclus s'élève au 30 juin 2019 à **6 377,4 millions d'euros, en légère baisse** (-0,4% et -1,1% à périmètre constant). Les experts ont intégré une décompression moyenne des taux de capitalisation de +22pbs en France. Cet effet est partiellement compensé par la prise en compte par les experts dans leur valorisation des actions d'asset management menées sur le parc en France et en Espagne. Avec **un taux de capitalisation moyen de 5,91%** (+14 pbs sur 6 mois), le portefeuille Carmila conserve une **valorisation prudente** au regard de son profil (diversification des risques, portefeuille rénové, potentiel de création de valeur) et de ses fondamentaux (valeurs locatives pérennes, valorisation des vacants réalistes, taux d'effort des commerçants raisonnables et pérennes).

L'actif net réévalué de la société³ au 30 juin 2019 s'établit à **27,14 euros par action** contre 28,39 euros par action au 31 décembre 2018. Retraité de l'impact du dividende de 1,50 euro par action versé en mai 2019, l'ANR par action croît sur le semestre de **+0,25 euro par action** soit **+0,9%**.

¹ Croissance des loyers nets entre le 1^{er} semestre 2018 et le 1^{er} semestre 2019 excluant les impacts des extensions livrées en 2018, des acquisitions réalisées en 2018 et de la vacance stratégique.

² Résultat EPRA retraité d'éléments non récurrents détaillés dans l'annexe au présent communiqué de presse. Calculé sur un nombre moyen d'actions sur la période, totalement dilué.

³ ANR EPRA.

Activité locative du 1^{er} semestre

L'activité commerciale a été soutenue avec pour objectifs de renforcer l'offre commerciale notamment en recherchant et en déployant des commerçants locaux dynamiques et talentueux, de s'adapter aux nouvelles tendances et de renforcer le leadership local de nos centres. 392 baux ont ainsi été signés sur le semestre.

La réversion enregistrée au titre des renouvellements de la période est en moyenne de **+6,3%** : +7,3% en France et +5,2% en Espagne.

Le taux d'occupation financier du portefeuille⁴ est à **95,8%** contre 96,2% au 31 décembre 2018. Le taux de la France est à 95,3% (-70 pbs), celui de l'Espagne à 96,5% (+50 pbs). Celui de l'Italie est en baisse de 2 points en raison du départ d'un locataire significatif et reste au niveau le plus élevé des 3 pays à 97,7%.

Les loyers nets du 1^{er} semestre 2019 s'établissent à **167,0 millions d'euros contre 155,0 millions d'euros au 1^{er} semestre 2018**, en hausse de **+7,7%**. A périmètre comparable, les loyers nets sont en hausse de +3,1 % incluant +1,5 point d'indexation. Les chiffres du premier semestre 2019 incluent également l'impact de la comptabilisation selon la norme IFRS 16 des contrats de location pour un impact de +0,5 point.

La croissance des loyers nets due aux acquisitions 2018 représente +3,7 points de la croissance totale et celle due aux livraisons d'extension 2018 +1,5 point.

Résultats du 1^{er} semestre 2019

Les coûts de structure nets des autres produits et charges d'exploitation du 1^{er} semestre 2019 s'établissent à 27,5 millions d'euros. La hausse par rapport au 1^{er} semestre 2018 (+2,2 millions d'euros) est essentiellement due à l'enregistrement de charges non linéaires sur l'exercice. Pour l'année 2019, Carmila vise une base annuelle de coût de structure stable par rapport à celle de 2018 soit dans une fourchette comprise entre 50,0 et 52,0 millions d'euros.

L'EBITDA du 1^{er} semestre 2019 s'établit à **140,8 millions d'euros** contre **130,3 millions d'euros** au 1^{er} semestre 2018 et présente une hausse de +8,0% en ligne avec celle des loyers nets.

Le Résultat net récurrent (EPRA Recurring Earnings) après retraitement notamment des charges non cash comptabilisées sur les deux semestres (amortissement des frais d'émission d'emprunts et amortissement des coûts résiduels des dettes remboursées et des couvertures débouclées, variation de juste valeur des instruments financiers), s'établit à **111,7 millions d'euros** en hausse de **+7,3%** par rapport au 1^{er} semestre 2018.

Compte-tenu de l'émission en 2018 de 1,5 million d'actions en rémunération de l'option au paiement du dividende en actions exercée par certains actionnaires, le résultat récurrent par action est en hausse de **+6,2%** à **0,82 euro par action**.

Valorisation du patrimoine et ANR

La valorisation du portefeuille, droits inclus s'établit au 30 juin 2019 à **6 377,4 millions d'euros** en baisse de -0,4% sur 6 mois (-27,2 millions d'euros).

A périmètre constant, la valeur du portefeuille baisse de -1,1%. **Le taux de capitalisation moyen** du portefeuille est en hausse de +14 pbs à **5,91%**.

⁴ Excluant 1,37% de vacance stratégique

Les experts ont en moyenne remonté les taux de capitalisation en France de 22 pbs sur le portefeuille de Carmila pour tenir compte de l'absence de transactions significatives et représentatives sur le marché français.

L'impact de ces hausses de taux liées aux conditions de marché a été partiellement compensé par la prise en compte des actions d'asset management menées sur certains actifs en France (-5 pbs sur le taux de capitalisation moyen du portefeuille France).

L'ANR EPRA par action *totalemment dilué* au 30 juin 2019 ressort à **27,14 euros par action** contre 28,39 euros par action au 31 décembre 2018, un dividende de 1,50 euro par action ayant été versé aux actionnaires en mai 2019. Retraitement fait de l'impact de ce dividende, l'ANR de la société sur 6 mois est en croissance de 0,25 euro (+0,9%), la croissance des cashflows sur le semestre faisant plus que compenser la baisse liée à l'évolution des expertises du patrimoine.

L'ANR EPRA triple net (EPRA NNNNAV) par action *totalemment dilué* s'établit à 25,57 euros par action contre 27,14 euros par action au 31 décembre 2018, soit quasiment stable après retraitement de l'effet du dividende versé en mai 2019.

Endettement et Structure financière

Au 30 juin 2019, le montant de la **dette brute** de Carmila s'élevait à 2 477 millions d'euros⁵ et le montant de la trésorerie disponible à 200 millions d'euros. Les liquidités disponibles (RCF et cash disponible net) étaient stables à 1,2 milliard d'euros. La maturité moyenne de la dette est stable également à 5,4 ans.

Au titre de son programme de titres négociables à court terme (billets de trésorerie), Carmila avait au 30 juin 2019 un encours tiré de 155 millions d'euros.

Le ratio **Dette financière consolidée nette / juste valeur du patrimoine immobilier** (*droits inclus*) est égal à **36,0%** au 30 juin 2019, inférieur au seuil maximum des covenants bancaires de 55%.

Le ratio **EBITDA / Coût net de l'endettement financier** ressort au 30 juin 2019 à **4,9x**, supérieur au seuil minimum contractuel des covenants bancaires de 2,0x.

Pipeline d'extensions et de restructurations

Au 30 juin 2019, le pipeline 2019-2024 de Carmila compte 25 projets pour un investissement total de 1,41 milliard d'euros présentant un retour sur investissement promoteur moyen de 7,1%⁶.

4 projets seront livrés au 2nd semestre 2019 :

- L'extension du centre commercial Carrefour Rennes-Cesson pour doubler la taille du centre qui se déploiera sur près de 13 000m² et 67 boutiques ;
- La restructuration du centre commercial Cité Europe, à Coquelles-Calais pour y accueillir Primark, créer une Cité Gourmande à côté des cinémas et renforcer la dynamique commerciale de ce centre historiquement leader ;
- La restructuration de Bourg-en-Bresse pour y implanter deux nouvelles moyennes surfaces et dynamiser l'offre ;
- La création d'un pôle restauration sur le parking du centre commercial de Toulouse Purpan.

⁵ Intégrant les montants bruts des emprunts obligataires, de la dette bancaire tirée et des encours de billets de trésorerie émis au 30 juin 2019

⁶ 6,1% après prise en compte du paiement au Groupe Carrefour de sa quote-part de marge de 50% pour les projets développés en co-promotion.

Ces 4 projets représentent un loyer additionnel en base annuelle de 1,9 million d'euros et seront intégralement commercialisés à l'ouverture.

Activité du premier semestre et politique RSE

Dans le cadre de la stratégie environnementale de Carmila, une attention toute particulière est portée sur la certification environnementale des sites. Au cours du 1^{er} semestre 2019, 13 centres commerciaux ont reçu une certification BREEAM, 3 en BREEAM New Construction et 10 en BREEAM In-Use. Une campagne active de certification BREEAM In Use a été lancée ce semestre en partenariat avec l'entreprise Longevity pour répondre à l'objectif de certification de 75% de notre patrimoine en valeur d'ici 2021.

Les certifications du semestre portent le taux de certification du portefeuille⁷ à 50% contre 35% à fin 2018.

Carmila accélère son engagement sociétal à travers la mise en place d'animations caritatives, autour de cinq sujets centraux :

- le développement durable
- l'impact économique et social
- les actions caritatives et de solidarité
- la santé publique
- l'accès à la culture et au sport.

Au total, 673 opérations RSE ont été organisées soit une hausse de +49% par rapport au 1^{er} semestre 2018, dépassant ainsi l'objectif de +10% d'augmentation du nombre d'animations RSE. En partenariat avec les hypermarchés Carrefour, 20 actions sur la transition alimentaire ont également été réalisées dans nos centres pour mettre en valeur la stratégie Act for Food du groupe Carrefour.

Business development

L'innovation et l'entrepreneuriat sont au cœur des projets de Carmila, et se retrouvent aussi bien à travers les initiatives des collaborateurs, qu'à travers une activité de business development. Carmila a ainsi lancé Carmila Ventures, dont la vocation est d'accompagner le développement de nouvelles enseignes prometteuses. Carmila réalise des prises de participations minoritaires aux côtés d'entrepreneurs talentueux et dynamiques qui souhaitent s'implanter dans ses centres, à l'instar du coiffeur-barbier La Barbe de Papa, du chausseur Indémodable, de la marque de cigarettes électroniques Cigusto, ou encore des cliniques esthétiques Centros Ideal en Espagne.

Au 30 juin 2019, les boutiques de ces partenaires implantées sur le parc Carmila étaient au nombre de 30 et représentaient **0,9 million d'euros** de loyers signés en base annuelle.

15 à 20 de ces partenariats pourraient être développés en parallèle en rythme de croisière sur une durée moyenne de co-investissement de 5 ans, la sortie de ces partenariats se faisant par l'exercice d'options d'achat et de vente sur la base d'un multiple d'EBITDA convenu à l'avance (5x à 7x l'EBITDA).

Carmila développe aussi l'attractivité de ses centres par le biais du déploiement de la fibre optique, via sa société fille Louwifi. Doté d'une expertise en intégration de réseau, Louwifi procède à l'installation et à la maintenance des réseaux courants faibles (dont wifi) au sein des centres Carmila au service des locataires commerçants, permettant à ceux-ci de bénéficier d'une connectivité de très haute qualité, offrant aux visiteurs et aux commerçants un accès ultra haut débit.

La contribution prévisionnelle de Louwifi à l'EBITDA 2019 devrait se situer dans une fourchette de **1,2 à 1,4 million d'euros**.

⁷ Valeur d'expertise droits inclus des actifs certifiés / valeur d'expertise droits inclus du portefeuille de centres commerciaux.

Demain Louwifi déploiera hors du groupe son expertise et répondra à des appels d'offre externes pour l'installation de réseaux courants faibles (wifi, vidéo surveillance, ...).

Enfin Carmila développe une activité de foncière d'antennes, à travers sa filiale Lou5G, propriétaire de terrains sur lesquels les opérateurs télécoms implantent des antennes après signature d'un bail locatif. A fin 2019, Lou5G devrait avoir signé, dans cette première phase, des baux avec 3 des 4 opérateurs pour un montant annuel de **1,2 million d'euros de loyer**⁸.

Cette activité bénéficie d'un fort potentiel de croissance en France du fait des ambitions posées par le gouvernement et les opérateurs en matière de déploiement de la 5G et de couverture des zones blanches ou à forte densité (ajout d'antennes supplémentaires).

Carmila entend continuer à développer toute activité pour laquelle la détention d'un portefeuille de 215 sites sur 3 pays représente un atout en matière de négociation ou de développement.

Perspectives

Carmila poursuivra la stratégie engagée depuis 5 ans en tirant parti de ses atouts :

- des implantations urbaines clés, facilement accessibles ;
- sa position historique de leader local ancré dans son environnement ;
- des équipes expertes à l'ADN commerçant ;
- un éco système puissant développé en partenariat avec Carrefour.

Le commerce de Carmila est un commerce d'avenir car il recèle tous les leviers pour répondre aux envies et aux besoins des clients :

- la praticité ;
- le choix ;
- l'innovation ;
- l'omnicanalité ;
- l'appartenance régionale et la taille humaine ;
- le souci de l'environnement et de la démarche socialement responsable.

Fort de ce positionnement, Carmila est confiante dans ses perspectives :

- l'objectif de croissance des cashflows en 2019 est confirmé avec une croissance du résultat récurrent par action pour l'année attendue entre +5,0% et +6,5% ;
- la pérennité du modèle des centres commerciaux de Carmila permet une bonne visibilité sur les cashflows à venir. Nos cashflows devraient nous permettre de servir à nos actionnaires durablement un dividende au moins égal à celui versé au titre de l'exercice 2018 avec un taux de pay-out dividende/ résultat récurrent cible de 90%.

⁸ Baux signés sous conditions suspensives, notamment d'obtention des différentes autorisations.

Principaux résultats et soldes intermédiaires de gestion

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2019	30 juin 2018	% variation 2019/2018
Revenus locatifs	178 930	166 875	+7,2%
Loyers nets	166 962	155 018	+7,7%
Frais de structure et autres charges et produits opérationnels	-27 571	-24 912	
Dotations aux provisions	84	-1 084	
Autres produits d'exploitation			
Quote part des sociétés MeE (<i>résultat courant</i>)	1 285	1 255	
EBITDA	140 760	130 277	+8,0%
Autres ajustement	-1 063		
Coût de l'endettement financier (partie cash)	-27 110	-21 598	
Autres éléments financiers cash ⁹		-2 365	
Autres produits et charges financiers cash	1 357	-1 737	
Impôt sur les sociétés et autres ID ¹⁰	-2 301	-1 204	
Part des minoritaires	-146		
EPRA Earnings	111 643	103 373	+8,0%
Résultat récurrent (EPRA Recurring Earnings)¹¹	111 660	104 073	+7,3%
Dotations aux amortissements	-917	-412	
Autres produits et charges non cash	1 069	-5 827	
Variation de la juste valeur des actifs nette d'ID	-85 758	42 356	
Variation de la JV des actifs dans les sociétés MeE	1 272	0	
Résultat de cession d'immeubles de placement	-443	28	
Résultat net part du Groupe	26 883	140 218	-80,8%
<i>Données par action (en euros), totalement dilué</i>			
BNPA	0,20	1,04	-81,0%
Résultat récurrent (EPRA Recurring Earnings)	0,82	0,77	+6,2%
<i>En millions d'euros</i>	30 juin 2019	31 décembre 2018	% variation 2019/2018 (6 mois)
Valorisation du portefeuille (droits inclus)	6 377	6 405	-0,4%
ANR EPRA (en euros par action)	27,14	28,39	-3,1%
ANR EPRA NNN (en euros par action)	25,57	27,14	-5,8%

⁹ Frais d'émission d'emprunt réglés dans l'année en 2018

¹⁰ Hors impôts différés sur variation de la juste valeur des éléments d'actif

¹¹ Retraité de divers frais non récurrents (700 Keuros) en 2018, intégrant notamment des provisions pour contrôle fiscal

Calendrier Financier

26 juillet 2019 (9h00) : Réunion d'Information Financière

23 octobre 2019 (après clôture des marchés) : Activité du troisième trimestre 2019

Contact investisseurs et analystes

Marie-Flore Bachelier – Secrétaire Général

marie_flore_bachelier@carmila.com

+33 6 20 91 67 79

Contacts presse

Morgan Lavielle - Directeur Communication

morgan_lavielle@carmila.com

+33 6 87 77 48 80

A propos de Carmila

Carmila a été créée par Carrefour et de grands investisseurs institutionnels en vue de transformer et valoriser les centres commerciaux attenants aux magasins Carrefour en France, Espagne et Italie. Au 30 juin 2019, son portefeuille était constitué de 215 centres commerciaux en France, Espagne et Italie, leaders sur leur zone de chalandise, et valorisés à 6,4 milliards d'euros. Animées par une véritable culture commerçante, les équipes de Carmila intègrent l'ensemble des expertises dédiées à l'attractivité commerciale : commercialisation, marketing digital, specialty leasing, direction de centre et asset management.

Carmila est cotée au compartiment A sur Euronext-Paris sous le symbole CARM. Elle bénéficie du régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC »).

Le 18 septembre 2017, Carmila intégrait les indices FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate (EMEA Region).

Le 24 septembre 2018, Carmila intégrait les indices Euronext CAC Small, CAC Mid & Small et CAC All-tradable.

**RAPPORT FINANCIER
SEMESTRIEL**

30 JUIN 2019



SOMMAIRE

1. Responsable du Rapport Financier Semestriel	4
1.1. <i>Personne responsable du Rapport Financier Semestriel</i>	4
1.2. <i>Attestation du responsable du Rapport Financier Semestriel</i>	4
2. Patrimoine et évaluation	5
2.1. <i>Evaluation du patrimoine</i>	5
2.1.1. <i>Expertise et méthodologie</i>	5
2.1.2. <i>Segmentation géographique du portefeuille</i>	6
2.1.3. <i>Evolution de la valorisation du patrimoine</i>	6
2.1.4. <i>Evolution des taux de capitalisation</i>	7
2.1.5. <i>Réconciliation de la valorisation du patrimoine avec la valeur des immeubles de placement au bilan</i>	7
2.2. <i>Pipeline d'extension au 30 juin 2019</i>	7
2.2.1. <i>Développements</i>	7
2.2.2. <i>Pipeline de développement</i>	8
2.2.3. <i>Projets 2019</i>	9
2.2.4. <i>Projet majeur en construction</i>	10
2.2.5. <i>Autorisations administratives</i>	10
3. Activité du semestre	11
3.1. <i>Etats financiers</i>	11
3.1.1. <i>Etats du résultat global consolidé</i>	11
3.1.2. <i>Etat de la situation financière consolidée</i>	12
3.1.3. <i>Tableau de flux de trésorerie consolidé</i>	13
3.1.4. <i>Tableau de variation des capitaux propres consolidés</i>	14
3.2. <i>Analyse de l'activité</i>	15
3.2.1. <i>Environnement économique</i>	15
3.2.2. <i>Activité des commerçants</i>	15
3.2.3. <i>Activité locative</i>	15
3.2.4. <i>Structure des baux</i>	18
3.2.5. <i>Taux d'occupation financier</i>	19
3.3. <i>Responsabilité sociétale et environnementale</i>	20
3.4. <i>Marketing digital</i>	20
3.5. <i>Business development</i>	21
3.6. <i>Commentaires sur les résultats du semestre</i>	22
3.6.1. <i>Revenus locatifs et loyers nets</i>	22
3.6.2. <i>Coûts de structure</i>	23
3.6.3. <i>EBITDA</i>	24
3.6.4. <i>Résultat financier</i>	24
3.7. <i>Indicateurs de performance EPRA</i>	25
3.7.1. <i>EPRA Earnings et Résultat net récurrent</i>	25
3.7.2. <i>Ratio de coûts de l'EPRA (EPRA Cost Ratio)</i>	26
3.7.3. <i>ANR de Continuation, NAV EPRA et NNNAV EPRA</i>	26
3.7.4. <i>Taux de vacance EPRA</i>	27
3.7.5. <i>Taux de rendement EPRA : EPRA NIY et EPRA « Topped-Up » NIY</i>	28
3.7.6. <i>Investissements EPRA</i>	28
4. Politique financière	29
4.1. <i>Ressources financières</i>	29

4.2. Instruments de couverture.....	30
4.3. Trésorerie.....	31
4.4. Rating.....	31
4.5. Politique de distribution de dividendes.....	31
4.6. Evénements postérieurs à la clôture.....	31
5. Capitaux propres et actionariat	32
6. Informations Complémentaires	33
6.1. Principaux risques et incertitudes sur la période	33
6.2. Transactions avec les parties liées.....	33
6.3. Evolution de la gouvernance.....	33

1. RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

1.1. Personne responsable du Rapport Financier Semestriel

Monsieur Alexandre de Palmas, Président-Directeur Général de la Société.

1.2. Attestation du responsable du Rapport Financier Semestriel

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

Monsieur Alexandre de Palmas

Président-Directeur Général

2. PATRIMOINE ET EVALUATION

2.1. Evaluation du patrimoine

2.1.1. Expertise et méthodologie

Les immeubles de placement constitutifs du patrimoine de Carmila sont comptabilisés et évalués individuellement, initialement, à leur coût de construction ou d'acquisition droits et frais inclus puis ultérieurement à leur juste valeur. Toute variation est comptabilisée en résultat.

Les justes valeurs retenues sont celles déterminées à partir des conclusions d'experts indépendants. Carmila confie à des experts l'évaluation de l'ensemble de son patrimoine à chaque fin de semestre. Les actifs sont visités par les experts annuellement. Les évaluations des experts sont conformes aux règles contenues dans le RICS Appraisal and Valuation Manual, publié par la Royal Institution of Chartered Surveyors ('Red Book'). Pour réaliser leurs travaux, les experts ont eu accès à toutes les informations nécessaires à la valorisation des actifs, notamment la liste des baux, le taux de vacance, les aménagements de loyers, et les principaux agrégats concernant les locataires (chiffre d'affaires).

Ils établissent de manière indépendante leurs estimations de cash-flows présents et futurs en appliquant des facteurs de risque soit sur le taux de capitalisation du revenu locatif net, soit sur les cash-flows futurs.

Pour les immeubles en cours de construction, sont comptabilisés les immobilisations en cours ainsi que le surcroît de juste valeur par rapport au prix de revient (IPUC). Les immeubles de placement en cours de construction font l'objet d'une expertise pour déterminer leur juste valeur à date d'ouverture. Carmila estime qu'un projet de

développement peut être évalué de façon fiable si les trois conditions suivantes sont simultanément remplies (i) toutes les autorisations administratives nécessaires à la réalisation de l'extension ont été obtenues, (ii) le contrat de construction a été signé et les travaux ont débuté et (iii) l'incertitude sur le montant des loyers futurs a été levée.

Les experts mandatés par Carmila sont les suivants:

- En France, Cushman & Wakefield et Catella
- En Espagne, Cushman & Wakefield et Catella
- En Italie, BNP Paribas Real Estate

Commentaires sur le périmètre

- 28% des sites en France et 20% des sites en Espagne (en nombre) ont fait l'objet d'une rotation entre les experts Cushman & Wakefield et Catella au premier semestre 2019
- les actifs acquis en 2018 et les extensions livrées en 2018 ont été inclus dans le portefeuille pour leur valeur expertisée
- au premier semestre 2019, Carmila n'a livré aucune extension et n'a acquis aucun nouveau centre commercial
- pour les extensions en cours (Nice Lingostière et Rennes Cesson) les immobilisations en cours ont été reconnues dans les comptes en immeuble de placement évalué au coût; le surcroît de valeur par rapport au prix de revient (IPUC) a été comptabilisé.

2.1.2. Segmentation géographique du portefeuille

La valorisation du portefeuille (part du groupe) s'établit à 6 377,4 millions d'euros droits inclus au 30 juin 2019 et se répartit de la manière suivante :

Valeur vénale droits inclus (DI) du patrimoine	30/06/19		
	millions d'euros	%	Nombre d'actifs
France	4 561,1	71,5%	129
Espagne	1 462,0	22,9%	78
Italie	354,3	5,6%	8
Total	6 377,4	100%	215

Outre les justes valeurs déterminées par les experts pour chaque centre commercial, cette évaluation prend en compte les immobilisations en cours qui s'élèvent à 64,4 millions d'euros au 30 juin 2019.

Par ailleurs cette évaluation inclut la quote-part de Carmila dans les immeubles de placement évalués

en juste valeur détenue dans des filiales consolidées par mise en équivalence (centre commercial de As Cancelas à Saint-Jacques-de-Compostelle en Espagne pris en compte à 50%), qui représente 67,0 millions d'euros.

2.1.3. Evolution de la valorisation du patrimoine

Valeur vénale DI du patrimoine	30/06/19					31/12/18	
	Valeur vénale DI m€	%	Nombre d'actifs	Variation vs. 31/12/2018		Valeur vénale DI m€	%
à périmètre courant				à périmètre constant			
<i>(en millions d'euros)</i>							
France	4 561,1	71,5%	129	-0,9%	-1,9%	4 600,3	71,8%
Espagne	1 462,0	22,9%	78	0,8%	0,8%	1 449,8	22,6%
Italie	354,3	5,6%	8	-0,1%	-0,1%	354,5	5,5%
Total	6 377,4	100%	215	-0,4%	-1,1%	6 404,6	100%

La diminution de la valeur vénale, droits inclus, du patrimoine de 27,2 millions d'euros au cours du premier semestre 2019 s'analyse de la manière suivante :

- La valeur des actifs, à périmètre constant, se déprécie de 1,1% soit -73,3 millions d'euros. La variation à périmètre constant s'entend sur une base comparable de centres commerciaux, hors extensions développées sur la période. L'impact de la hausse des taux de capitalisation sur la valorisation (-2,3%) est partiellement

compensé par la hausse des loyers sur le semestre (+1,3%)

- Les autres variations sont dues aux extensions: les immobilisations et les IPUC des projets en construction (Rennes et Nice) sont comptabilisés dans la valeur du patrimoine ; aucune extension n'a été livrée au premier semestre 2019. La variation au premier semestre 2019 de ce poste impacte la valeur du patrimoine de + 46,1 millions d'euros
- Il n'y a pas eu d'acquisition de centre commercial au premier semestre 2019

2.1.4. Evolution des taux de capitalisation

	NIY		NPY	
	30/06/2019	31/12/2018	30/06/2019	31/12/2018
France	5,36%	5,22%	5,70%	5,54%
Espagne	6,28%	6,23%	6,47%	6,40%
Italie	6,16%	6,16%	6,16%	6,16%
Total	5,62%	5,50%	5,91%	5,77%

Le NPY est en légère hausse sur le portefeuille global de +14 bps ; la décompression est plus marquée en France. Elle reste légère en Espagne, et l'Italie reste stable.

En France, l'évolution du NPY est de +16 bps entre le 31 décembre 2018 et le 30 juin 2019. Cette hausse est la conséquence de deux facteurs principaux : l'impact de la décompression de marché des taux de capitalisation (+22 bps) est atténué par le travail d'asset management (restructuration et livraison d'extensions -5 bps). L'impact de décompression de marché des taux de capitalisation reste contenu sur le portefeuille de Carmila, les experts ayant souligné la résilience importante du portefeuille par rapport au marché du fait de la rénovation intégrale et récente du

portefeuille, des taux d'effort raisonnables des locataires et des valeurs locatives des vacants réalistes.

En Espagne, l'évolution du NPY est de +7 bps entre le 31 décembre 2018 et le 30 juin 2019. Cette évolution est due à deux facteurs principaux : la revalorisation de la valeur locative estimée par les experts des locaux vacants grâce à la bonne performance des équipes de commercialisation depuis 2014 (+2 bps) et une légère décompression de marché des taux de capitalisation (+5 bps).

En Italie, les taux sont stables au premier semestre 2019.

Dans les trois pays, l'évolution du NIY est comparable à celle du NPY.

2.1.5. Réconciliation de la valorisation du patrimoine avec la valeur des immeubles de placement au bilan

<i>(en millions d'euros)</i>	30/06/2019	31/12/2018
Valeur vénale droits inclus	6 377,4	6 404,6
Immobilisations en cours	-64,4	-62,6
Valorisation de la quote part des immeubles MeQ	-67,0	-69,2
Droits et enregistrements (hors MeQ)	-317,3	-319,2
Valeur vénale hors droits (IPUC inclus)	5 928,8	5 953,7
IPUC	-7,3	0,0
Valeur vénale hors droits (hors IPUC)	5 921,5	5 953,7
Juste valeur des BAC (IFRS 16)	29,4	0,0
Immeuble de placement à la valeur d'expertise (bilan, IPUC inclus)	5 958,2	5 953,7

2.2. Pipeline d'extension au 30 juin 2019

2.2.1. Développements

Sur chacun de ses marchés, Carmila poursuit la mise en œuvre du programme d'extensions de centres commerciaux à fort potentiel et réalise des opérations de restructuration en vue d'optimiser ses centres, d'accroître leur rendement, et de renforcer leur leadership.

Selon les termes de la Convention Rénovations et Développements, les projets d'extension sont co-développés par Carmila et Carrefour. Dans un premier temps, les projets d'extension sont étudiés et définis conjointement dans le cadre d'un comité de partenariat. Dès lors que la pré-commercialisation du projet d'extension considéré

est jugée satisfaisante (environ 60%), un dossier final du projet est soumis aux instances décisionnelles de Carmila et de Carrefour pour validation et, le cas échéant, lancement des travaux. Afin de renforcer l'alignement des intérêts communs des deux groupes, la Convention Renovations et Développements prévoit que les coûts de financement comme la marge réalisée sur chaque projet de développement soient partagés à parts égales (50/50) entre Carmila et Carrefour.

2.2.2. Pipeline de développement

Le pipeline d'extensions 2019-2024 au 30 juin 2019 intègre 25 projets pour un montant d'investissement prévisionnel de 1,4 milliard d'euros et un yield on cost moyen de 6,1%¹.

Sept projets « phare » représentent 79% du pipeline en valeur et reposent sur des fondamentaux solides:

Nice Lingostière : le centre commercial, adossé au 3^{ème} hypermarché Carrefour en France, dispose d'un positionnement fort à l'entrée de la Vallée du Var.

Montesson : la galerie marchande, attenante au 2^{ème} hypermarché Carrefour en France, est située dans une zone de chalandise très dense et peu concurrentielle.

Antibes : le centre jouxtant le 1^{er} hypermarché Carrefour en France compte assurer son leadership en tirant profit d'une localisation exceptionnelle au bord de l'autoroute A8.

Barcelone – Tarrassa : l'hypermarché structurant de l'agglomération de Barcelone présente un fort potentiel pour devenir un centre régional.

A l'ouverture au public, des mécanismes d'options d'achat et de vente permettent à Carmila d'acquérir la totalité de l'extension co-développée avec Carrefour. La rentabilité moyenne cible sur investissement (c'est-à-dire les loyers nets attendus divisés par le montant d'investissement total estimé) des projets d'extension s'élève à environ 7-8 %, dont 6-7 % pour Carmila après partage de la marge de promotion (50/50) avec Carrefour.

Marseille Vitrolles : ce centre, acquis par Carmila en 2018, est adossé à un hypermarché structurant de l'agglomération marseillaise et est en concurrence avec la zone commerciale de Plan de Campagne qui est en phase de saturation.

Toulouse Labège : le site bénéficiera de l'arrivée du métro toulousain en 2024 en présence d'un hypermarché leader au sud de l'agglomération de Toulouse.

Vénissieux : le 5^{ème} Hypermarché Carrefour de France dispose d'un fort leadership au sud de Lyon. Le projet bénéficiera aussi des ouvertures de Ikea et Leroy-Merlin, qui permettront une augmentation de la fréquentation annuelle de 5 millions de visites sur la zone.

Au premier semestre 2019, 3 projets ont été placés en attente : Chambéry, Laon et Tourville en France; tandis qu'un nouveau projet est entré au périmètre : Angoulins en France.

Le tableau suivant présente les informations clés des projets d'extension de Carmila sur la période 2019 – 2024 :

¹ Investissement et yield on cost intégrant la quote-part d'investissement de Carmila pour les 50% du projet dont il est

promoteur et le prix de rachat à la valeur de marché des 50% que le groupe Carrefour détient.

	Pays	Surface projet (m ²)	Date d'ouverture prévue	Coût estimé (1) (M€)	Valeur locative additionnelle en année pleine (M€) (2)	Taux de rendement (3)	Taux de rendement (part Carmila) (4)
Projets de développement							
Projets 2019							
	Bourg-en-Bresse (restructuration)	France	845	S2 2019			
	Rennes Cesson	France	6 090	S2 2019			
	Coquelles (restructuration)	France	6 000	S2 2019			
	Toulouse Purpan	France	1 200	S2 2019			
	Total Projets 2019		14 135		64,5	1,9	6,6%
Projets post-2019							
	Nice Lingostière	France	12 791	2020			
	Puget-sur-Argens (restructuration)	France	1 513	2020			
	León	Espagne	5 651	2020			
	Burgos	Espagne	5 000	2020			
	Francheville	France	2 374	2021			
	Laval	France	7 565	2021			
	Châteauneuf-les-Martigues	France	3 260	2021			
	Draguignan	France	1 519	2021			
	Vitrolles	France	2 947	2022			
	Montesson	France	28 431	2022			
	Thionville	France	4 161	2022			
	Aix-en-Provence	France	5 978	2022			
	Nantes Beaujoire	France	6 200	2022			
	Roanne Mably	France	2 788	2022			
	Thiene	Italie	9 600	2022			
	Tarrassa	Espagne	40 000	2022			
	Angoulins	France	8 923	2022			
	Orléans Place d'Arc	France	10 528	2023			
	Antibes	France	35 968	2024			
	Toulouse Labège	France	25 231	2024			
	Vénissieux	France	42 965	2024			
	Total projets post-2019		263 393		1 344,2	81,6	7,1%
	Total des projets contrôlés (5)		277 528		1 408,7	83,5	7,1%

- (1) L'investissement total correspond à la part prévisionnelle de Carmila (50 % de l'investissement) plus la part de Carrefour (50 % de l'investissement et 50% de la marge) devant être acquise lors de la livraison à une valeur de marché
- (2) Inclus les projets de promotion d'extensions hors restructurations
- (3) Loyers annualisés nets attendus, divisés par le montant de l'investissement total estimé (hors restructurations)
- (4) Loyers annualisés nets attendus, divisés par le montant total de l'investissement droits inclus comprenant la part de Carrefour devant être acquise à la livraison (hors restructurations)
- (5) Projets contrôlés: projets post 2019 pour lesquels les études sont très avancées et Carmila contrôle le foncier ou les droits à construire, mais où toutes les autorisations administratives n'ont pas nécessairement été obtenues

2.2.3. Projets 2019

- Bourg-en-Bresse (01) – Projet de restructuration d'un centre commercial à proximité du centre-ville

Carmila a avancé la restructuration du centre de Bourg-en-Bresse au second semestre 2019. La restructuration comprend notamment l'ouverture d'un magasin Go Sport et Joué Club, permettant de redynamiser ce centre bénéficiant d'une clientèle solide et régulière.

- Rennes Cesson (35) – Projet d'extension sur un centre commercial profitant d'une situation stratégique en entrée d'agglomération

L'ouverture de l'extension de la galerie marchande du centre commercial Rennes Cesson est prévue au

second semestre 2019. Le centre est situé dans le principal technopôle de l'agglomération rennaise. L'extension doublera la taille de la galerie pour que celle-ci atteigne 12 823 m² pour 67 boutiques.

- Calais-Coquelles (62) – Restructuration majeure pour renforcer la dynamique commerciale de ce centre historique leader

Carmila prévoit de livrer au second semestre 2019 la restructuration de la galerie commerciale du centre commercial Carrefour Cité Europe, situé à Coquelles dans l'agglomération de Calais. La restructuration comprendra notamment un Primark d'une surface de vente de plus de 4 000 m² sur deux niveaux, une connexion directe au cinéma

et la simplification du parcours client, achevant ainsi la transformation et la relance de la dynamique commerciale de ce site leader.

- Toulouse Purpan (31) – Création d'un «retail park» sur le centre commercial de Toulouse Purpan

2.2.4. Projet majeur en construction

- Nice Lingostière (06) – Projet d'extension sur un pôle de loisirs historique de la 5^{ème} ville de France

Carmila prévoit d'inaugurer au second semestre 2020 l'extension de la galerie marchande du centre commercial Carrefour Nice Lingostière. Le centre

2.2.5. Autorisations administratives

Permis de construire

Un permis de construire est requis pour la réalisation de constructions nouvelles ou de travaux sur des constructions existantes, lorsque ceux-ci ont pour effet de changer la destination des constructions et d'en modifier les structures porteuses ou la façade, ou de créer une surface de plancher ou une emprise au sol supérieure à vingt mètres carrés supplémentaires.

7 permis de construire ont été obtenus pour les projets du pipeline dont 2 permis au cours du premier semestre 2019 :

- Bourg-en-Bresse – 4 mars 2019 (permis de construire purgé de tous recours)
- Purpan – 6 mars 2019 (permis de construire purgé de tous recours)

Autorisation d'exploitation commerciale

Une autorisation d'exploitation commerciale est requise dans le cadre de la création d'un magasin ou d'un ensemble commercial, d'une surface de vente supérieure à 1 000 m² ou de l'extension de la surface de vente d'un magasin ou d'un ensemble

Après une rénovation complète de l'hypermarché, Carmila complètera l'offre du centre commercial Carrefour Toulouse Purpan au deuxième semestre 2019. Implanté dans un environnement urbain, l'ensemble commercial accueillera sous forme de «retail park» 5 nouvelles enseignes (restauration, loisirs et sport) sur 3 100 m² GLA.

situé dans un pôle commercial historique et référent propose une offre commerciale attractive: restauration, textiles ainsi que de nombreux services. L'extension portera la surface GLA du centre de 7 811 m² à 20 602 m² pour un total de 92 boutiques.

commercial, ayant atteint ou devant dépasser les 1 000 m². Les commerces concernés par cette réglementation sont les commerces à prédominance alimentaire, les commerces de détail et les activités de prestations de services à caractère artisanal.

Les projets nécessitant un permis de construire bénéficient en effet d'une procédure de « guichet unique », dans le cadre de laquelle le porteur du projet doit déposer un seul dossier, portant tant sur la demande de permis de construire que sur celle relative à l'autorisation d'exploitation commerciale.

A ce jour 10 CDAC/CNAC ont été obtenues pour les projets du pipeline, dont 2 CDAC/CNAC au cours du premier semestre 2019 :

- Bourg-en Bresse – 24 janvier 2019
- Montesson – 13 juin 2019 :

Carmila prévoit en 2022 l'ouverture de l'extension du centre commercial Carrefour Montesson. Le projet situé dans une zone dense mais peu concurrentielle viendra enrichir ce centre historique du Nord-Ouest francilien de 90 boutiques sur 28 431m² additionnels.

3. ACTIVITE DU SEMESTRE

3.1. Etats financiers

3.1.1. Etats du résultat global consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2019	30/06/2018
Revenus locatifs	178 930	166 875
Refacturations aux locataires	50 533	45 350
Total Revenus de l'activité locative	229 463	212 225
Charges du foncier	- 21 417	- 18 746
Charges locatives	- 36 685	- 33 461
Charges sur immeuble (propriétaire)	- 4 399	- 5 000
Loyers nets	166 962	155 018
Frais de structure	- 27 548	- 25 300
<i>Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités</i>	2 657	1 362
<i>Autres produits</i>	2 391	3 553
<i>Frais de personnel</i>	- 13 234	- 12 629
<i>Autres charges externes</i>	- 19 362	- 17 586
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles et aux provisions	- 833	- 1 496
Autres charges et produits opérationnels	- 23	340
Résultat de cession d'immeubles de placement et de titres cédés	- 443	76
Solde net des ajustements de valeurs	- 75 878	61 129
Quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence	2 557	1 255
Résultat opérationnel	64 794	191 022
Produits financiers	240	201
Charges financières	- 27 968	- 25 503
Coût de l'endettement financier net	- 27 728	- 25 302
Autres produits et charges financiers	2 144	- 5 465
Résultat financier	- 25 584	- 30 767
Résultat avant impôts	39 210	160 255
Impôts sur les sociétés	- 12 181	- 19 977
Résultat net consolidé	27 029	140 278
Part du groupe	26 883	140 218
Participations ne donnant pas le contrôle	146	60
Nombre moyen d'actions composant le capital social de Carmila	136 368 528	135 097 155
Résultat par action, en euro (part du Groupe)	0,20	1,04
Nombre moyen d'actions dilué composant le capital social de Carmila	136 670 637	135 319 043
Résultat dilué par action, en euro (part du Groupe)	0,20	1,04
Etat du résultat global consolidé	30/06/2019	30/06/2018
<i>(en milliers d'euros)</i>		
Résultat net consolidé	27 029	140 278
Eléments recyclables ultérieurement en résultat net	- 17 243	- 3 429
Couverture des flux de trésorerie (partie efficace)	- 17 243	- 2 255
Juste valeur des autres actifs financiers	-	- 1 174
Impôts correspondants	-	-
Eléments non recyclables ultérieurement en résultat net	-	-
Ecarts actuariels sur régimes à prestations définies	-	-
Impôts correspondants	-	-
Résultat net global consolidé	9 786	136 849

3.1.2. Etat de la situation financière consolidée

ACTIFS

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2019	31/12/2018
Immobilisations incorporelles	4 365	4 556
Immobilisations corporelles	4 834	2 062
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	5 958 224	5 953 655
Immeubles de placement évalués au coût	64 404	62 605
Participations dans les entreprises mises en équivalence	50 640	49 766
Autres créances non courantes	11 807	11 948
Impôts différés actifs	6 982	7 776
Actifs non courants	6 101 256	6 092 368
Immeubles de placement destinés à la vente	-	-
Créances clients et comptes rattachés	132 400	123 616
Autres créances courantes	152 798	217 244
Trésorerie et équivalents de trésorerie	119 408	70 518
Autres actifs courants	404 606	411 378
Total Actif	6 505 862	6 503 746

PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2019	31/12/2018
Capital social	820 046	819 370
Primes liées au capital	2 129 312	2 268 204
Actions propres	- 3 186	- 3 861
Autres éléments du résultat global	- 49 226	- 31 983
Réserves consolidées	528 299	431 612
Résultat consolidé	26 883	163 557
Capitaux propres, part du groupe	3 452 128	3 646 899
Participations ne donnant pas le contrôle	5 766	5 781
Capitaux propres	3 457 894	3 652 680
Provisions non courantes	5 550	5 685
Dettes financières non courantes	2 350 233	2 301 426
Dépôts et cautionnements	76 754	76 454
Dettes non courantes d'impôts et Impôts différés passifs	169 133	159 261
Autres passifs non courants	7 472	7 473
Passifs non courants	2 609 142	2 550 299
Dettes financières courantes	178 123	82 885
Concours bancaires	2 023	5 617
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	40 642	28 370
Dettes sur immobilisations	53 701	52 141
Dettes fiscales et sociales	66 142	44 237
Autres dettes courantes	98 195	87 517
Passifs courants	438 826	300 767
Total Passifs et Capitaux propres	6 505 862	6 503 746

3.1.3. Tableau de flux de trésorerie consolidé

<i>en milliers d'euros</i>	30/06/2019	31/12/2018
Résultat net total consolidé	27 029	163 609
<i>Ajustements</i>		
Résultat des sociétés mises en équivalence	-2 557	-3 882
Elimination des amortissements et provisions	-392	6 350
Elimination de la variation de juste valeur au résultat	76 868	-11 388
Elimination des résultats de cession et des pertes et profits de dilution	443	1 371
Autres produits et charges sans incidence trésorerie	3 698	-1 501
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et d'impôt	105 089	154 559
Elimination de la charge (produit) d'impôt	12 181	52 804
Elimination du coût de l'endettement financier net	26 032	53 628
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	143 302	260 991
Variation du besoin de fonds de roulement d'exploitation	28 251	-17 247
Variation des dépôts et cautionnements	492	4 387
Impôts payés	1 430	-6 012
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	173 475	242 119
Incidence des variations de périmètre	-	-
Variation des dettes sur fournisseurs d'immobilisations	8 630	- 19 610
Acquisition d'immeubles de placement	-57 381	-571 903
Acquisitions d'autres immobilisations	-185	-502
Variation des prêts et avances consentis	1 449	3 019
Cession d'immeubles de placements et autres immobilisations	743	19 163
Dividendes reçus	1 684	1 480
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-45 061	-568 353
Augmentation de capital	-	36 350
Opérations sur le capital des sociétés mises en équivalence	-	-
Cession (acquisition) nette d'actions propres	675	- 1 893
Emission d'emprunts obligataires	-	350 000
Emission d'emprunts bancaires	84 235	10 000
Remboursement d'emprunts	-1 185	-2 322
Présentation des VMP en autres créances financières courantes	62 356	-145 053
Intérêts versés	-17 375	-44 138
Intérêts encaissés	240	384
Dividendes et primes distribués aux actionnaires	-204 877	-101 461
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	-75 931	101 867
Variation de trésorerie	52 484	- 224 367

3.1.4. Tableau de variation des capitaux propres consolidés

en milliers d'euros	Capital	Primes liées au capital	Titres auto-détenus	Autres éléments du résultat global	Réserves consolidées	Résultat consolidé	Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Situation au 30 juin 2018	819 370	2 268 204	-2 447	-31 366	432 215	140 218	3 626 194	5 892	3 632 086
Opérations sur capital	-	-	-	-	-	-	0	-	0
Païement en actions	-	-	-	-	842	-	842	-	842
Opérations sur titres auto-détenus	-	-	-1 414	-	-	-	-1 414	-	-1 414
Dividende versé	-	-	-	-	-	-	0	-104	-104
Affectation du résultat 2016	-	-	-	-	-	-	0	-	0
Résultat net de la période	-	-	-	-	-	23 339	23 339	-7	23 332
Gains et pertes directement comptabilisés en capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Recyclage des OCI en résultat	-	-	-	1 144	-	-	3 004	-	3 004
Variation de juste valeur sur instruments de couverture	-	-	-	0	-	-	-	-	-
Ecart actuariel sur indemnités de départ à la retraite	-	-	-	-1 867	-	-	7 919	-	7 919
Autres éléments du résultat global	-	-	-	106	-	-	-31	-	-31
Autres variations	-	-	-	-617	-	-	10 892	0	10 892
Situation au 31 décembre 2018	819 370	2 268 204	-3 861	-31 983	431 612	163 557	3 646 899	5 781	3 652 680
Opérations sur capital	676	0	-	-	0	-	676	-	676
Païement en actions	-	-	-	-	114	-	114	-	114
Opérations sur titres auto-détenus	-	-	675	-	-	-	675	-	675
Dividende versé	-	-138 892	-	-	-66 500	-	-205 392	-161	-205 553
Affectation du résultat 2017	-	-	-	-	163 557	-163 557	0	-	0
Résultat net de la période	-	-	-	-	-	26 883	26 883	146	27 029
<i>Gains et pertes directement comptabilisés en capitaux propres</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Recyclage des OCI en résultat	-	-	-	964	-	-	964	-	964
Variation de juste valeur des autres actif financiers	-	-	-	0	-	-	0	-	0
Variation de juste valeur sur instruments de couverture	-	-	-	-18 207	-	-	-18 207	-	-18 207
Ecart actuariel sur indemnités de départ à la retraite	-	-	-	0	-	-	0	-	0
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-17 243	-	-	-17 243	0	-17 243
Autres variations	-	-	-	-	-484	-	-484	-	-484
Situation au 30 juin 2019	820 046	2 129 312	-3 186	-49 226	528 299	26 883	3 452 128	5 766	3 457 895

3.2. Analyse de l'activité

3.2.1. Environnement économique

	Croissance du PIB			Taux de chômage			Inflation		
	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E
France	1,6%	1,3%	1,3%	9,0%	8,7%	8,6%	0,9%	0,7%	1,1%
Italie	0,7%	0,0%	0,6%	10,6%	11,7%	12,3%	0,6%	0,4%	1,0%
Espagne	2,6%	2,2%	1,9%	15,3%	13,8%	12,7%	1,0%	1,0%	1,5%
Zone Euro	1,8%	1,2%	1,4%	8,2%	7,9%	7,7%	1,0%	1,0%	1,4%

* Source : Perspectives Economiques OCDE N°105 - Mai 2019

En France, la croissance du Produit Intérieur Brut ralentit en 2019 et devrait se stabiliser en 2020. En parallèle, les conditions du marché du travail s'améliorent avec un taux de chômage qui se réduit, tendance qui devrait se poursuivre en 2020 ; l'inflation ralentit jusqu'en 2019.

En Italie, la croissance du PIB devient nulle en 2019, et devrait repartir à la hausse en 2020. La tendance du taux de chômage est à la hausse en 2019.

La croissance du PIB en Espagne diminue depuis 2018 mais reste supérieure à celle de la France et de l'Italie. Le taux de chômage diminue fortement et l'inflation reste constante jusqu'en 2019.

3.2.2. Activité des commerçants

Pays	Evolution du chiffre d'affaires des locataires commerçants 2019 YTD	Performance de l'indice national de référence
France	+1,0%	-0,3%*
Espagne	+1,4%	+2,0%**
Italie	+0,7%	-2,4%***
Total	+1,0%	N/A

*indice de performance CNCC avril 2019 YTD

**indice de performance Instituto nacional de estadística mai 2019 YTD

***indice de performance Consiglio Nazionale dei Centri Commerciali mars 2019 YTD

L'évolution du chiffre d'affaires des locataires commerçants a été calculée sur la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019, en comparaison avec la même période en 2018 et à périmètre constant (c'est-à-dire pour les locataires ayant déclaré un chiffre d'affaires pour chaque mois des périodes janvier-juin 2018 et janvier-juin 2019).

Le chiffre d'affaires des commerçants a globalement progressé en 2019 (+1,0% en cumulé sur les 3 pays, avec la France à +1,0%, l'Espagne à +1,4% et l'Italie à +0,7%).

Cette croissance globale est expliquée par la nette progression du chiffre d'affaires de 3 secteurs différents: les Services ont considérablement augmenté (France +9,0% en YTD, Espagne +5,0%, Italie +3,0%), suivi par l'Alimentation-Restauration (France +0,9%, Italie +2,3%) et la Beauté-Santé (France +1,0%, Italie +1,4%).

La tendance d'évolution du chiffre d'affaires du prêt à porter est globalement stable (-1,2% en France au premier semestre 2019, +2,6% en Espagne et stable en Italie). Les performances des enseignes sont variées avec des enseignes en surperformance et d'autres en sous-performance.

3.2.3. Activité locative

Synthèse

Le premier semestre 2019 a été dynamique pour Carmila avec la signature de 392 baux commerciaux

(locaux vacants commercialisés, locaux des extensions commercialisés et renouvellements).

211 locaux vacants ont été commercialisés en France, en Espagne et en Italie pour un loyer minimum garanti annuel de 7,8 millions d’euros, et 28 locaux ont été commercialisés pour les projets d’extensions de Carmila pour un loyer minimum garanti annuel de 2,2 millions d’euros.

Au cours du premier semestre 2019, 153 baux ont été renouvelés pour un loyer minimum garanti de 6,5 millions d’euros. La réversion dégagée lors de ces renouvellements est de +6,3%.

<i>(en milliers d'euros)</i>	Locaux vacants commercialisés		Locaux des extensions commercialisés		Renouvellements		
	Nombre de baux	LMG annuel	Nombre de baux	LMG annuel	Nombre de baux	LMG annuel	Réversion
France	116	4 513	28	2 214	56	3 499	7,3%
Espagne	79	2 524	-	-	97	3 020	5,2%
Italie	16	763	-	-	-	-	-
Total	211	7 800	28	2 214	153	6 519	6,3%

France

Carmila intensifie ses collaborations avec des acteurs incontournables de la Beauté-Santé comme Optic 2000 (avec une future ouverture à Orange) et Alain Afflelou dans cinq centres. L’enseigne Body Minute - Nail Minute a, quant à elle, signé pour s’implanter à Stains et Evreux. De plus, afin de répondre aux nouvelles demandes des consommateurs en termes de taille et d’accessibilité des pharmacies, trois signatures ont été conclues à Rennes Cesson, Brest Iroise et Dinan Quevert, qui viennent s’ajouter aux deux pharmacies déjà ouvertes en février dernier à Athis Mons et Nantes Beaujoire.

Les acteurs télécom majeurs continuent de déployer leurs derniers formats dans nos centres: Free a signé pour ouvrir à Antibes et Nice Lingostière, Orange pour être présent sur le site de Labège et Bouygues à Stains.

Concernant l’Equipement de la Personne, le déploiement d’enseignes textiles dynamiques se poursuit dans nos centres avec la signature de Levi’s à Orléans Place d’Arc, Father & Sons à Anglet et Promod à Nice. Tamaris a signé pour une ouverture à Torcy Collégien, Eden Park pour Thionville, et Courir et Naf Naf à Rennes Cesson.

Le déploiement d’infrastructures Sports & Loisirs a également progressé dans nos centres, avec l’ouverture de Basic Fit à Echirolles et Vaulx en Velin. De plus, Fitness Park a signé pour ouvrir à Gennevilliers, et Altermove (boutique de

déplacement urbain et vélos électriques) a ouvert à Saran.

On constate enfin une forte dynamique de signatures dans la restauration rapide sur le semestre: le groupe Italien La Piadineria a ouvert à Ormesson, ainsi que le restaurant Brut Butcher à Saint Egreve et la chaîne Burger King à Toulouse Purpan dans le cadre du projet de promotion du site. Le restaurant Wok King a signé à Labège, et la Cantine Japonaise à Calais Coquelles. L’opération d’extension de Nice Lingostière a favorisé de nombreuses signatures de restauration telles que Bagelstein, Toc Toque, Mia Galeteria et le Bistrot Niçois. Columbus Café a signé dans 3 centres supplémentaires en 2019.

Espagne

Plusieurs enseignes espagnoles spécialisées dans la parfumerie & cosmétique se sont implantées dans nos centres, comme Aromas à El Paseo, Arenal à As Cancelas et Druni à Huelva, sachant que ce dernier site accueillera également le salon de coiffure Koupas Peluqueros. De plus, le cabinet de médecine esthétique Centros Ideal a signé dans trois sites.

Concernant l’Equipement de la personne, Carmila enregistre la signature du distributeur de vêtements Inside à Atalayas et Jerez Norte, et d’Oteros à Penacastillo. De plus, l’enseigne réputée de mode féminine El Vestidor a signé à La Veronica pour passer de pop-up store à bail de longue durée. L’équipement de la maison a également bénéficié de deux signatures conséquentes, celles de l’entreprise andalouse de distribution de produits

textiles pour la maison Tramas à Gran Via de Hortaleza, et Max Colchon à El Mirador et Granada.

L'offre de Restauration s'est intensifiée ce premier semestre avec les premières signatures dans le périmètre Carmila pour Manolo Bakes (franchise espagnole spécialisée en pâtisserie), Delysium à Gran Via de Hortaleza, et La Grosera à Huelva. Enfin, Burger King a signé pour une implantation à Badajoz La Granadilla, suite au projet de restructuration conduit sur le site.

Italie

Carmila renforce son mix merchandising avec le développement d'enseignes qui suivent les dernières tendances: l'enseigne sportive Aw Lab a signé un bail pour un local à Thiene ; sur le site de Nichelino, Barber Shop, le libraire Giunti Al Punto, le fournisseur de services télécom Antaiphones et l'enseigne de restauration Pizza Go-Go ont signé pour ouvrir dans les prochains mois.

Specialty Leasing et Boutiques éphémères

Revenus locatifs <i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/19			30/06/18			Var
	Specialty Leasing	Boutiques éphémères	Total SL+BE	Specialty Leasing	Boutiques éphémères	Total SL+BE	%
France	2 448	690	3 138	2 364	660	3 024	3,8%
Espagne	2 551	132	2 683	1 030	48	1 078	148,8%
Italie	573	-	573	582	-	582	-1,4%
Total	5 572	822	6 394	3 975	708	4 684	36,5%

Specialty Leasing

L'activité de Specialty Leasing est dédiée aux animations commerciales et publicitaires qui génèrent du revenu additionnel et dynamisent les centres commerciaux. Elle s'articule autour de deux segments : la location d'emprises au sol dans les galeries et sur les parkings, et la signature de contrats de partenariats publicitaires digitaux.

Le Specialty Leasing permet de diversifier l'offre et développer l'événementiel au bénéfice des clients. Son succès tient à une politique qualitative de renouvellement des concepts et une stratégie de commercialisation adaptée à chaque centre en matière de durée, typologie ou thématique. Chaque marché national possède ses spécificités propres en termes de concepts les plus rentables, par exemple en Espagne où les figures de proue du Specialty Leasing sont les services d'Énergie et de Téléphonie, et à un degré légèrement moindre la Beauté-Santé.

Suite à une négociation avec Carrefour Property Espagne, Carmila perçoit 100% des revenus du Specialty Leasing en Espagne depuis décembre 2018. Les revenus issus du Specialty Leasing et des Boutiques Ephémères dans les trois pays connaissent une forte progression de 36,5% sur le premier semestre.

Le premier semestre 2019 a été marqué par l'augmentation du nombre et la diversité de thèmes des salons (ex. habitat, automobile, camping-cars) et roadshows (Pepsi à Alcobendas en Espagne; en France, Orange sur 14 centres, Prince sur 11 centres, Daunat sur 5 centres). Le Specialty Leasing a permis d'accueillir des marques nationales et internationales (Tesla à Saran et Bourges, Lindt à Montesson), avec des semaines thématiques (la montagne pour Milka sur 4 centres, la redécouverte des sens olfactifs pour Ducros et ses 4 jours de découverte d'épices à Montesson), et de nouvelles signatures avec des concepts qualitatifs, par exemple de gravure sur place de bijoux et de commerce d'e-cigarettes.

Carmila étend avec succès l'extension du Specialty Leasing aux sas d'entrée de ses centres, permettant l'accueil des clients en leur offrant une dégustation ou un échantillon (partenariat exclusif d'échantillonnage dans les sas de chaque centre en France signé entre Strada Marketing et Carmila).

Boutiques éphémères

Carmila s'appuie également sur l'attractivité de ses centres commerciaux afin d'ouvrir des boutiques éphémères de 50 à 3 000 m², pour une durée de 4 à 34 mois. Carmila propose une offre « clé en main » aux locataires en assurant le suivi administratif

d'ouverture, leur permettant ainsi de se consacrer exclusivement à leur activité commerciale. Les preneurs se montrent satisfaits du haut niveau de services proposé par Carmila pour les ouvertures, notamment en Espagne avec de nombreuses reconductions de contrats après la période de Noël, illustrant la volonté des commerçants de s'installer durablement après une première expérience. Cet axe de développement complémentaire à la commercialisation traditionnelle permet à Carmila de renouveler son mix-merchandising, mais aussi de poursuivre une mise à disposition opportuniste d'espaces vacants, en profitant des saisonnalités pour installer des preneurs dans ses locaux sur une durée limitée.

Carmila attire ainsi des enseignes d'envergure nationale (ex. Honda à Castellon en Espagne, Tutto,

marque colombienne internationalement reconnue de valises et sac à dos, à Alcobendas; en France, Oxbow à Bab2) mais aussi des e-retailers et de jeunes enseignes prometteuses (ex. CashKorner qui rencontre un succès considérable auprès des clients du centre Bay 2), leur permettant de tester leur concept avant de s'engager à signer un bail commercial. Carmila s'affirme ainsi comme un leader des pop-up stores en centres commerciaux, en consacrant des locaux à haut niveau de services à des enseignes innovantes et différenciantes. Certaines signatures attirent même l'intérêt de la presse régionale. Par exemple, l'ouverture du Repaire des Sorciers (produits brandés « Harry Potter ») à Labège a agi comme caisse de résonance pour l'ensemble du centre commercial, et a ainsi permis une augmentation significative de la fréquentation.

3.2.4. Structure des baux

Répartition du nombre de baux et des loyers contractuels par pays en base annualisée

Pays	Au 30/06/2019			Au 31/12/2018		
	Nombre de baux	Loyers contractuels en base annualisée (M€)	%/Total	Nombre de baux	Loyers contractuels en base annualisée (M€)	%/Total
France	3 531	239,2	66,1%	3 542	236,5	66,0%
Espagne	2 402	99,6	27,5%	2 381	99,1	27,6%
Italie	355	22,9	6,3%	356	22,8	6,4%
Total	6 288	361,6	100%	6 279	358,4	100%

Carmila a pérennisé, étendu et diversifié sa base locative, avec une augmentation perceptible en Espagne (+0,9% du nombre de baux sous gestion en 6 mois) tandis que la France et l'Italie maintiennent des niveaux stables. Le montant de loyers en base

annualisée a également augmenté (+0,9% au total dont +1,1% en France), ce qui s'explique par un effet d'indexation ainsi que la capacité de Carmila à générer de la réversion positive

Répartition des loyers contractuels par secteur d'activité en base annualisée

Secteur d'activité	Au 30/06/2019			Au 31/12/2018		
	Nombre de baux	Loyers contractuels en base annualisée (M€)	%/Total	Nombre de baux	Loyers contractuels en base annualisée (M€)	%/Total
Equipement de la personne	1 497	125,0	34,6%	1 519	125,9	35,1%
Santé et beauté	1 197	64,4	17,8%	1 178	64,1	17,9%
Culture, cadeaux et loisirs	995	65,3	18,1%	965	63,0	17,6%
Alimentation et restauration	867	46,9	13,0%	855	46,0	12,8%
Services	1 382	29,2	8,1%	1 402	29,8	8,3%
Equipement du ménage	291	29,7	8,2%	282	29,1	8,1%
Autre	59	1,1	0,3%	78	0,5	0,2%
Total	6 288	361,6	100%	6 279	358,4	100%

La diminution du poids de l'Equipement de la Personne (-0,5%) et des Services (-0,2%) dans le total de baux signés a bénéficié aux secteurs

Culture-cadeaux-loisirs (+0,5%) et Alimentation-restauration (+0,2%). Ces deux derniers secteurs ont par ailleurs enregistré des augmentations

significatives de leurs loyers (respectivement +3,7% et +2,0%), de même que l'Équipement du ménage

(+2,1%) et dans une moindre mesure la Beauté-santé (+0,4%).

Répartition des loyers contractuels par enseigne en base annualisée

Catégories	Au 30/06/2019			Au 31/12/2018		
	Nombre de baux	Loyers en base annualisée (M€)	%/Total	Nombre de baux	Loyers en base annualisée (M€)	%/Total
Enseignes internationales	2 664	200,7	55,5%	2 671	197,5	55,1%
Enseignes nationales	2 149	109,1	30,2%	2 144	110,0	30,7%
Enseignes locales	1 475	51,9	14,4%	1 464	50,9	14,2%
Total	6 288	361,6	100%	6 279	358,4	100%

Catégories	Au 30/06/2019		
	France	Espagne	Italie
Enseignes internationales	56,9%	56,4%	37,2%
Enseignes nationales	30,0%	26,1%	49,4%
Enseignes locales	13,1%	17,5%	13,5%

Le poids des enseignes locales parmi les baux sous gestion a augmenté de 0,2 point en 6 mois, tandis que le poids des enseignes nationales a diminué de 0,5 point, témoin de l'objectif poursuivi par Carmila de se rapprocher de la clientèle locale à travers des enseignes plus ciblées, et de l'importance croissante des Boutiques Ephémères pour lesquelles les enseignes de proximité sont sélectionnées en priorité. Cette tendance est particulièrement perceptible en Espagne, où environ 18% des enseignes signées sont locales,

contre environ 14% en France et en Italie. A noter que l'Italie possède une appétence plus forte que les deux autres pays pour la signature d'enseignes nationales dans ses centres (49% du total vs. 30% en France et 26% en Espagne). Cette volonté de ciblage local des clients de nos centres n'est pas contradictoire avec la signature d'enseignes « flagship » internationales, dont le poids dans la totalité des baux signés a également augmenté de 0,4 point au cours du semestre.

3.2.5. Taux d'occupation financier

Pays	Taux d'occupation financier (hors vacance stratégique)	
	30/06/2019	31/12/2018
France	95,3%	96,0%
Espagne	96,5%	96,0%
Italie	97,7%	99,7%
Total	95,8%	96,2%

Au 30 juin 2019, le taux d'occupation financier consolidé des actifs de Carmila s'élève à 95,8%, dont 95,3% en France, 96,5% en Espagne, et 97,7% en Italie.

Le taux d'occupation financier correspond au rapport entre le montant des loyers facturés et le montant des loyers que percevrait Carmila si la totalité de son patrimoine en exploitation était loué (les locaux vacants étant pris en compte à la valeur d'expertise). Le taux d'occupation financier est présenté hors vacance stratégique, qui correspond

à la vacance nécessaire à la mise en œuvre des projets de rénovation et d'extension ou de restructuration dans les centres commerciaux.

Le poids de la vacance stratégique est de 127 bps en France, 177 bps en Espagne et 48 bps en Italie, ce qui représente un impact consolidé pour Carmila de 137 bps au 30 juin 2019, en légère baisse par rapport au 31 décembre 2018 où l'impact consolidé était de 190 bps. Cette diminution est essentiellement due à la livraison de projets de restructuration mis en œuvre par Carmila

3.3. Responsabilité sociétale et environnementale

Carmila poursuit la mise en œuvre de sa politique RSE (Responsabilité Sociale de l'Entreprise) et déploie des actions autour de trois piliers : l'engagement sociétal, l'intégration environnementale des centres et l'accompagnement des collaborateurs.

Carmila accélère son engagement sociétal à travers la mise en place d'animations caritatives, autour de cinq sujets centraux :

- le développement durable
- l'impact économique et social
- les actions caritatives et de solidarité
- la santé publique
- l'accès à la culture et au sport.

En partenariat avec les hypermarchés Carrefour, 20 actions sur la transition alimentaire ont été réalisées dans nos centres pour mettre en valeur la stratégie Act for Food du groupe Carrefour. Au total, 673 opérations RSE ont été organisées soit une hausse de 49% par rapport au 1^{er} semestre 2018, dépassant ainsi l'objectif de +10% d'augmentation du nombre d'animations RSE. Carmila France a notamment soutenu la 34^{ème} campagne de collecte des Restaurants du Cœur, avec la mise à disposition d'emplacements et une communication sur les

3.4. Marketing digital

Depuis 5 ans, Carmila déploie une stratégie de marketing distribué en dotant chaque centre commercial d'outils marketing et digitaux best-in class à la main de la direction de centre et des commerçants.

Le marketing distribué, qui permet de faire de chaque centre un média local de précision, est rendu possible grâce à la collaboration d'experts marketing et digital qui construisent les outils et définissent les best practices pour l'ensemble du groupe, et d'experts locaux de leur zone de chalandise qui utilisent au quotidien ces outils pour leur centre.

Tous les commerçants présents chez Carmila bénéficient de cette connaissance dans le cadre du Kiosque : accompagner une opération, relayer une

centres, permettant de collecter 100 tonnes de denrées alimentaires.

Carmila, soucieux de sa relation avec ses locataires et dans une volonté d'améliorer le dialogue et de proposer des services complémentaires, a réalisé sa 1^{ère} enquête de satisfaction des locataires. Avec un taux de retour de 80%, les commerçants ont donné la note de 7,1/10 pour évaluer leur satisfaction de Carmila.

Dans le cadre de la stratégie environnementale de Carmila, une attention toute particulière est portée sur la certification environnementale des sites. Au cours du 1^{er} semestre 2019, 13 centres commerciaux ont reçu une certification BREEAM, 3 en BREEAM New Construction et 10 en BREEAM In-Use. Une campagne active de certification BREEAM In Use a été lancée ce semestre en partenariat avec l'entreprise Longevity pour répondre à l'objectif de certification de 75% de notre patrimoine en valeur d'ici 2021.

En collaboration avec la direction des Ressources Humaines, Carmila a poursuivi sa stratégie sociale et a initié un diagnostic sur la parité hommes femmes en prévision de l'index sur l'égalité. Un plan d'actions sera mis en place dès le 2^{ème} semestre. Enfin, d'après les résultats de l'enquête annuelle, 94% sont fiers travailler de travailler pour Carmila.

offre commerciale, booster un temps fort... autant d'actions réalisées quotidiennement par les équipes de Carmila et offertes à nos commerçants.

Depuis début 2019, plus de 780 opérations Kiosque ont été menées chaque mois. Les commerces ayant bénéficié tous les mois d'une opération ont surperformé de +7,8 points de chiffre d'affaires par rapport à leur réseau chez Carmila.

Les équipes marketing de Carmila et d'enseignes nationales comme Jeff de Bruges, Histoire d'Or, Kiko, la Barbe de Papa... ont aussi développé des partenariats multi-locaux pour leurs temps forts commerciaux.

Ainsi, pour la période cruciale de Pâques, Jeff de Bruges et Carmila ont déployé un dispositif associant animations dans le mail, vidéos sur les

réseaux sociaux et médiatisation digitale drive to store. Les commerces accompagnés par le marketing Carmila ont surperformé de 8 points d'évolution de chiffre d'affaires par rapport au réseau national du chocolatier.

Ces performances s'expliquent par l'utilisation agile des leviers digitaux activables localement par les directeurs de centre au profit des commerçants :

- Une base de données clients géolocalisée dans la zone de chalandise des centres. Elle est nourrie quotidiennement par des dispositifs dans le mail qui permettent d'embaser les clients présents dans nos centres. Des bornes de jeux sont utilisées pour récupérer ces données et offrir une expérience différenciante à nos consommateurs. Depuis le début de l'année, près de 600 000 joueurs se sont enregistrés sur ces bornes. Au total, 2,64 millions de points de contacts (+35% par rapport au S2 2018) sont activables pour adresser un contenu local.
- Un site internet mobile-first, administré localement. Construit comme une vitrine supplémentaire pour les commerçants, il permet de donner une vision en temps réel de l'actualité du centre aux clients de la zone de chalandise. Le trafic des sites web connaît une forte croissance depuis leur création en 2014 (+20% par rapport au S1 2018).
- Une page Google My business riche et actualisée. Les pages sont apparues plus de 35 millions de fois sur Google (x4 vs S1 2018)
- Un brand content différenciant pour faire émerger la voix des centres sur les réseaux

3.5. Business development

L'innovation se situe au cœur des projets de Carmila, et se retrouve aussi bien à travers la valorisation des initiatives des collaborateurs qu'à travers une activité de « business development ». Carmila a ainsi lancé Carmila Ventures, dont la vocation est d'accompagner le développement de nouveaux concepts prometteurs. Carmila permet d'accélérer le développement d'entrepreneurs talentueux et dynamiques qui souhaitent s'implanter dans ses centres, à l'instar du coiffeur-barbier La Barbe de Papa, du chasseur

sociaux avec des contenus non promotionnels: Snack Content, jeux concours online, micro-trottoir galerie, web séries, portraits de commerçants, etc. Ces contenus contribuent à développer l'engagement avec la communauté locale, la préférence et le drive-to-store des consommateurs. Lors du premier semestre 2019, 40 millions de personnes ont été exposées aux posts Facebook locaux et multi-locaux (+60% par rapport au S1 2018) et 20 micro-influenceuses locales (trois fois plus qu'en décembre 2018) postent sur l'actualité du centre et de ses commerçants auprès de leurs communautés.

L'expertise du marketing digital drive-to-store de Carmila est reconnue par Google et Facebook qui lui proposent de tester en avant-première leurs nouveautés. Depuis début 2019, Carmila est ainsi le premier en France à pouvoir bêta-tester les dernières innovations Google d'Automated Bidding Artificial Intelligence, qui permettent d'optimiser les campagnes marketing pour générer des visites physiques en point de vente.

Pour partager cette dynamique avec ses commerçants, Carmila a mis en place depuis le début de l'année 2018 les Rendez-Vous du Smart Shopping, des moments de partage des meilleurs pratiques et innovations en marketing digital drive-to-store entre commerçants et experts du digital.

La mise en place d'un marketing distribué agile, s'appuyant sur des solutions de marketing digital local au bénéfice des commerçants, nourrit quotidiennement la stratégie BtoBtoC de Carmila.

Indémorable, de la cigarette électronique Cigusto, ou encore des cliniques esthétiques Centros Ideal en Espagne.

Carmila développe aussi l'attractivité de ses centres par le biais du déploiement de la fibre optique, via sa filiale Louwifi. Doté d'une expertise en intégration de réseau, Louwifi procède à l'installation et à la maintenance des réseaux courant faible (dont Wifi) au sein des centres Carmila au service des locataires commerçants,

permettant à ceux-ci de bénéficier d'une connectivité de très haute qualité, offrant aux visiteurs et aux commerçants un accès ultra haut débit.

Enfin Carmila développe une activité de foncière d'antennes, à travers sa filiale Lou 5G, propriétaire de terrains sur lesquels les opérateurs télécoms peuvent implanter des antennes après signature d'un bail.

Lou 5G prévoit la signature de 34 baux d'ici la fin de l'année 2019, avec trois des quatre opérateurs nationaux. Carmila participe ainsi à l'ambition nationale d'augmenter la réduction de la fracture numérique, en se joignant aux objectifs gouvernementaux de couverture des zones blanches, d'amélioration de la 4G et de préparation à l'arrivée de la 5G.

3.6. Commentaires sur les résultats du semestre

3.6.1. Revenus locatifs et loyers nets

Revenus locatifs

Revenus locatifs <i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2019		30/06/2018
	Revenus locatifs	Variation vs. 30/06/18 périmètre courant	Revenus locatifs
France	120 042	3,3%	116 196
Espagne	46 854	21,0%	38 728
Italie	12 034	0,7%	11 951
Total	178 930	7,2%	166 875

La croissance des Revenus locatifs atteint +7,2% au premier semestre 2019.

Loyers nets

Loyers nets <i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2019			30/06/2018
	Loyers nets	Variation vs. 30/06/18 périmètre constant	périmètre courant	Loyers nets
France	112 428	2,3%	3,2%	108 992
Espagne	43 304	5,4%	23,1%	35 172
Italie	11 230	3,3%	3,5%	10 854
Total	166 962	3,1%	7,7%	155 018

La croissance des Loyers nets atteint 11,9 millions d'euros soit +7,7% au premier semestre 2019. La croissance des loyers nets est supérieure à celle des Revenus locatifs ce qui s'explique par la gestion dynamique des charges non refacturables.

Cette hausse se décompose de la manière suivante:

La croissance à périmètre constant représente 4,8 millions d'euros soit +3,1% au premier semestre. Elle est calculée sur les loyers nets au premier semestre 2019². La croissance générée par les extensions livrées en 2018 (aucune extension livrée au premier semestre 2019), par les acquisitions de

nouveaux centres commerciaux en 2018 (aucun centre commercial acquis en 2019), et par les autres effets (effet de la vacance stratégique notamment) est exclue de la croissance à périmètre constant. La part de l'indexation incluse dans la croissance à périmètre constant est de + 1,5% et l'impact de la première mise en application de IFRS 16 en 2019 est de +0,5% (également inclus dans la croissance à périmètre constant). Le périmètre constant représente 87% du périmètre global au premier semestre 2019.

La croissance générée par les extensions est de 2,4 millions d'euros soit +1,5%. Les extensions livrées

² Conformément aux Best Practice de l'EPRA

en 2018 qui ont généré cette croissance sont: Athis-Mons, Besançon Chalezeule, Evreux Phase 2 et Saran.

La croissance générée par les acquisitions atteint 5,7 millions d'euros soit +3,7%. Les acquisitions réalisées en 2018 sont Marseille Vitrolles, Gran Via de Hortaleza, Antequera et le portefeuille Pradera. La cession de Grugliasco a été également prise en compte dans ce poste.

La croissance générée par les autres effets est de -0,9 million d'euros soit -0,6%. Ces autres effets comprennent notamment l'impact de la vacance stratégique qui permet les opérations de restructurations et d'extensions.

Variation à périmètre constant par pays

En France, la croissance des revenus locatifs à périmètre constant est de +2,3%. Elle inclut l'effet de l'indexation des loyers de 1,7%. La réversion sur les renouvellements et la croissance des revenus

des boutiques éphémères et du Specialty Leasing viennent compenser la légère diminution du taux d'occupation financier sur la période.

En Espagne, la croissance des revenus locatifs à périmètre constant est de +5,4%. Elle inclut l'effet de l'indexation des loyers de 1,1%. Le taux d'occupation financier continue de s'améliorer en Espagne en 2019 et est un moteur important de la croissance à périmètre constant. La réversion sur renouvellements, la hausse des revenus des boutiques éphémères et du Specialty Leasing ont également contribué à cette croissance.

En Italie, la croissance des revenus locatifs à périmètre constant est de +3,3% ; cette croissance à périmètre constant inclut l'effet de l'indexation des loyers de 0,6%. Le bon comportement des créances client s'est révélé être le principal moteur de croissance à périmètre constant de ce semestre, le taux d'occupation financier en Italie étant proche de 100%.

3.6.2. Coûts de structure

Frais de structure <i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2019	30/06/2018
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	2 657	1 362
Autres produits de prestations et services	2 391	3 553
Frais de personnel	-13 234	-12 629
Autres charges externes	- 19 362	- 17 586
Frais de structure	-27 548	-25 300

Les coûts de structure sont en hausse de 8,8% au 30 juin 2019 par rapport au semestre précédent. L'augmentation de 2,2 millions d'euros est en partie due à des charges non linéaires comptabilisées au premier semestre et à l'augmentation de coûts liés à des effets périmètre et indexation. En base annuelle 2019, les coûts de structure devraient être stables par rapport à l'année 2018 et compris entre 50 et 52 millions d'euros.

Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités et autres produits de prestations de services

Ces revenus correspondent aux honoraires de première commercialisation, à des prestations du fonds marketing dédié au développement et à l'attractivité des centres (associations de commerçants), à la refacturation au groupe

Carrefour de la quote part des frais de personnel de direction de centre et à diverses refacturations des sociétés foncières aux copropriétés.

Frais de personnel

Le montant des frais de personnel s'élève à 13,2 millions d'euros au 30 juin 2019; l'augmentation constatée prend en compte la hausse des effectifs moyens de la période par rapport à l'année dernière. Par ailleurs, Carmila a mis en place des plans d'attribution d'actions de préférences en faveur de ses dirigeants et de certains de ses salariés. Les avantages accordés pour ces plans sont comptabilisés en charges de personnel.

Autres charges externes

Les autres charges externes regroupent principalement les dépenses marketing,

notamment liées à la montée en puissance des applications digitales ainsi que les honoraires, y compris ceux versés à Carrefour pour les travaux objets des conventions de prestations de services (comptabilité, ressources humaines, services généraux...), mais aussi les dépenses d'expertise du

parc immobilier, les honoraires juridiques et fiscaux, y compris les honoraires de commissariat aux comptes, les honoraires de communication financière et de publicité, les frais de déplacement et de mission ainsi que les jetons de présence.

3.6.3. EBITDA

EBITDA <i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2019	31/12/2018
Résultat opérationnel	64 794	274 971
Annulation variation juste valeur	75 878	- 13 589
Annulation de la variation de juste valeur dans la quote-part de sociétés consolidées par mise en équivalence	- 1 272	- 1 225
Annulation de la (plus-value) moins-value	443	1 796
Amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles	917	2 394
EBITDA	140 760	264 347

L'EBITDA atteint 140,8 millions d'euros au 30 juin 2019 en hausse de +8,0% par rapport au semestre précédent. La croissance de l'EBITDA est supérieure

à la croissance des loyers bruts, témoignant de la gestion saine des coûts de structure et des charges non refacturables par les équipes de Carmila.

3.6.4. Résultat financier

Frais financiers <i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2019	30/06/2018
Produits financiers	240	203
Charges financières	- 27 968	- 25 505
Coût de l'endettement financier net	-27 728	-25 302
Autres produits et charges financiers	2 144	- 5 465
Résultat financier	-25 584	-30 767

Le résultat financier est une charge de 25,6 millions d'euros au 30 juin 2019.

Le coût de l'endettement financier net est de 27,7 millions d'euros au 30 juin 2019, en hausse de 2,4 millions d'euros par rapport au 30 juin 2018; la plus grande partie de la hausse est due aux intérêts payés sur l'emprunt obligataire, levé en mars 2018.

Le poste des Autres produits et charges financiers présente une variation fortement positive, en

raison de l'ajustement à la valeur de marché du portefeuille de Valeurs Mobilières de Placement qui s'était soldé par une dotation aux provisions de 2,1 millions d'euros en 2018, et une reprise de 1,2 million d'euros au premier semestre 2019. Autre élément non cash, ce poste comprend également les ajustements liés à l'application de la norme IFRS9, notamment liés à la prorogation de l'échéance de l'emprunt bancaire d'un an, et qui a eu un effet net favorable de 2,4 millions d'euros sur le 1^{er} semestre.

3.7. Indicateurs de performance EPRA

3.7.1. EPRA Earnings et Résultat net récurrent

EPRA EARNINGS (en milliers d'euros)	30/06/2019	30/06/2018
Résultat net consolidé (part du groupe)	26 883	140 278
Ajustements pour calculer le Résultat net EPRA	84 760	- 36 904
(i) Solde net des ajustements de valeur des actifs	75 878	- 61 129
(ii) Gains ou pertes sur cessions d'actifs ou de sociétés	443	- 28
(iii) Gains ou pertes sur cessions d'actifs financiers disponibles à la vente	-	-
(iv) Impôts sur les plus ou moins values de cession	-	-
(v) Dépréciation d'écarts d'acquisition / Ecart d'acquisition négatifs	-	-
(vi) Variation de valeur des instruments financiers et frais d'annulation des dérivés	- 169	3 217
(vii) Coût d'acquisition sur acquisition de sociétés	-	-
(viii) Impôts différés résultant des ajustements EPRA	9 880	18 773
(ix) Ajustements (i) à (iv) sur les co-entreprises (sauf comptabilisation en activité commune)	- 1 272	-
(x) Participations ne donnant pas contrôle sur les ajustements EPRA	-	-
(y) Autres ajustements	-	2 263
Résultat net EPRA	111 643	103 374
Nombre moyen d'actions	136 670 637	135 319 043
Résultat net EPRA par action	0,82	0,75
Autres ajustements	17	700
Ajustements IFRS 9 (1)	- 2 395	1 975
Frais d'émission d'emprunts payés dans l'année nettés des frais d'émission d'emprunt étalés (2)	1 495	- 125
Autres charges non cash (3)	917	- 1 150
Résultat récurrent	111 660	104 074
Résultat récurrent par action	0,82	0,77

Le résultat récurrent s'établit à 111,7 millions d'euros, en progression de 7,3% sur le semestre. La croissance du résultat par action est de 6,2%.

Commentaires sur les autres ajustements

- (1) Dans le cadre de l'application de la norme IFRS 9, une charge est comptabilisée pour ajuster le taux d'intérêt effectif de la dette au taux d'intérêt de financement à l'origine et un produit est constaté sur la durée résiduelle de cette dette pour tenir compte du report négocié de son terme. L'impact net de ces deux effets est un produit de 2,4 millions d'euros au 30 juin 2019.

- (2) Les frais d'émission d'emprunt amortis linéairement sur la durée de l'emprunt sont retraités; les frais d'émission d'emprunt payés dans l'année sont réintégrés dans le résultat récurrent.
- (3) Les autres charges non cash au 30 juin 2019 sont constituées des dotations aux amortissements et des provisions sur immobilisations corporelles et incorporelles.
- (4) Les (y) Autres ajustements correspondent à des reclassements descendus sous le Résultat net Epra en 2019 pour correspondre aux recommandations Best Practice de l'Epra.

3.7.2. Ratio de coûts de l'EPRA (EPRA Cost Ratio)

EPRA cost ratio			
<i>(en millions d'euros)</i>		30/06/2019	31/12/2018
(i)	Coûts opérationnels	40,4	73,7
	Frais de structure	36,0	62,1
	Charges sur immeuble	4,4	11,7
(ii)	Charges locatives nettes	4,1	11,1
(iii)	Frais de gestions nettés des bénéfiques	-5,0	-4,6
(iv)	Autres frais couvrant des frais administratifs	0,0	-6,6
(v)	Part des coûts des Sociétés Mises en Equivalence	0,5	1,1
(vi)	Dépréciation d'immeubles de placements et provisions incluses dans les charges sur immeuble	-1,3	-1,5
(vii)	Frais locatifs inclus dans le loyer brut	-1,0	-2,1
	Coûts EPRA (coûts de la vacance inclus)	37,7	71,0
(viii)	Coûts de la vacance directe	3,8	7,4
	Coûts EPRA (coûts de la vacance exclus)	34,0	63,6
(ix)	Loyer brut moins charges du foncier	178,9	336,4
(x)	Moins : charges et coûts inclus dans le loyer brut	-1,0	-2,1
(xi)	Plus : Parts de loyers bruts SME	2,3	4,6
	Revenus locatifs bruts	180,3	338,9
	Ratio Coûts EPRA (vacance inclus)	20,9%	21,0%
	Ratio Coûts EPRA (vacance exclus)	18,8%	18,8%

Le ratio de coûts de l'EPRA a diminué au premier semestre 2019 par rapport à décembre 2018 (-10 bps sur la période).

3.7.3. ANR de Continuation, NAV EPRA et NNAV EPRA

ANR de continuation

Actif Net Réévalué droits inclus (ANR de continuation)			
<i>(en milliers d'euros)</i>		30/06/2019	31/12/2018
	Capitaux propres consolidés - part du groupe	3 452 128	3 646 899
	Annulation de la juste valeur des instruments de couverture	36 979	18 746
	Annulation des impôts différés sur plus-values latentes	164 564	154 419
	Droits de mutation	317 288	320 994
	Actif Net Réévalué droits inclus (ANR de continuation)	3 970 960	4 141 058
	Nombre d'actions composant le capital social fin de période (dilué)	136 670 637	136 538 931
	ANR de continuation / action fin de période dilué (en euros)	29,05	30,33

L'actif net réévalué (ANR) droits inclus réintègre les droits de mutation des immeubles afin de donner une évaluation de l'ANR dans une perspective de continuité de l'activité.

Au 30 juin 2019, l'ANR de continuation par action est de 29,05 euros en baisse de -4,3% par rapport au 31 décembre 2018. (dividende de 1,50 euros par action versé en mai 2019).

NAV EPRA

NAV EPRA (en milliers d'euros)	30/06/2019	31/12/2018
Capitaux propres consolidés - part du groupe	3 452 128	3 646 899
Annulation de la juste valeur des instruments de couverture	36 979	18 746
Annulation des impôts différés sur plus-values latentes	164 564	154 419
Optimisation des droits de mutation	55 266	56 065
NAV EPRA Hors droits	3 708 937	3 876 129
Nombre d'actions composant le capital social fin de période (dilué)	136 670 637	136 538 931
NAV EPRA Hors droits par action fin de période diluée (en euros)	27,14	28,39

L'EPRA NAV (Net Asset Value, ANR EPRA) est un indicateur de la juste valeur du patrimoine d'une société foncière. Le calcul de l'EPRA NAV consiste à retenir les capitaux propres consolidés - part du Groupe (correspondant à l'actif net consolidé) qui, exprimés en juste valeur, intègrent les plus ou moins-values latentes sur le patrimoine. Dans une perspective de poursuite de l'activité cet indicateur ne déduit pas les impôts différés sur les plus-values latentes des actifs ainsi que l'ajustement de la juste valeur des instruments financiers.

L'optimisation des droits de mutation est liée au fait que les droits sont calculés comme s'il s'agissait de

ventes d'actifs or certains actifs sont logés dans des sociétés et feraient l'objet de vente de titres de participation (share deal) en cas de cession. Les droits seraient calculés et payés sur une base réduite (Actif net).

Au 30 juin 2019, la NAV EPRA par action est de 27,14 euros, en baisse de -3,1% par rapport au 31 décembre 2018. Retraité de l'impact du dividende de 1,50 euros par action versé en mai 2019, l'ANR par action croît sur le semestre de +0,25 euro par action soit +0,9%.

NNNAV EPRA

Actif réévalué triple net (NNNAV EPRA) (en milliers d'euros)	30/06/2019	31/12/2018
ANR (NAV EPRA)	3 708 937	3 876 129
Juste valeur des instruments financiers	- 36 979	- 18 746
Juste valeur de la dette à taux fixe	- 85 149	- 38 473
Impôts effectifs sur les (plus) ou moins values latentes	- 92 273	- 113 771
Actif réévalué triple net (NNNAV EPRA) de liquidation	3 494 536	3 705 139
Nombre d'actions composant le capital social fin de période (dilué)	136 670 637	136 538 931
ANR triple net (NNNAV EPRA) par action fin de période diluée (en eur)	25,57	27,14

Pour déterminer l'actif réévalué triple net (NNNAV EPRA) sont déduits de l'ANR EPRA la juste valeur de la dette à taux fixe et les impôts qui seraient effectivement dus en cas de liquidation. Les instruments financiers sont également repris pour leur valeur de marché.

Au 30 juin 2019, la NNNAV EPRA par action est de 25,57 euros, en baisse de -5,8% par rapport au 31 décembre 2018 (dividende de 1,50 euros par action versé en mai 2019).

3.7.4. Taux de vacance EPRA

	France	Espagne	Italie	Total
Valeur locative des lots vacants (m€)	15,8	5,7	0,6	22,1
Valeur locative totale du portefeuille (m€)	264,3	106,8	24,0	395,2
Taux de vacance EPRA	6,0%	5,3%	2,7%	5,6%
Impact de la vacance stratégique	1,3%	1,8%	0,4%	1,4%
Taux de vacance financier	4,7%	3,5%	2,3%	4,2%

Le taux de vacance EPRA est le ratio entre le loyer de marché des surfaces vacantes et le loyer de marché total des actifs (surfaces vacantes et louées). La valeur locative utilisée pour le calcul du taux de vacance EPRA est la valeur locative brute définie par les experts.

La vacance stratégique correspond à la vacance nécessaire à la mise en œuvre des projets de rénovation et d'extension/restructuration dans les centres commerciaux.

3.7.5. Taux de rendement EPRA : EPRA NIY et EPRA « Topped-Up » NIY

EPRA NIY et "Topped-Up" NIY (en millions d'euros)		
	30/06/2019	31/12/2018
Valeur du portefeuille total (hors droits)	6 060,1	6 085,4
(-) Actifs en développements et autres	64,4	62,6
Valeur du portefeuille en exploitation (hors droits)	5 995,7	6 022,8
Droits de mutation	317,3	321,0
Valeur du portefeuille en exploitation (droits inclus) (A)	6 313,0	6 343,8
Revenus locatifs nets annualisés (B)	354,3	349,6
Effet des aménagements de loyers	6,9	6,3
Revenus locatifs nets annualisés hors aménagements des loyers (C)	361,2	355,9
Taux de rendement initial Net Epra (B) / (A)	5,6%	5,5%
Taux de rendement initial Net Epra hors aménagements des loyers (C) / (A)	5,7%	5,6%

La durée moyenne résiduelle pondérée des aménagements de loyers est de 1,5 année.

3.7.6. Investissements EPRA

Les investissements concernant les immeubles de placement par pays sont présentés distinctement qu'il s'agisse d'acquisitions, de développements et d'extensions, ou d'investissements sur le portefeuille à périmètre constant.

en milliers d'euros	France		Espagne		Italie		TOTAL	
	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2019	30/06/2018
Acquisitions	2 154	165 463	2 969	236 600	0	4	5 123	402 067
Développements et extensions	45 276	57 971	0	0	397	1 971	45 673	59 942
Portefeuille à périmètre constant	4 612	7 568	1 798	6 529	175	263	6 585	14 360
Total investissements	52 042	231 002	4 767	243 129	572	2 238	57 381	476 369

Le poste acquisitions comprend principalement l'acquisition d'une cellule commerciale à Barentin sur le site existant et l'acquisition de lots diffus en Espagne.

Le poste développements et extensions concerne essentiellement des actifs sur le territoire français. Ces développements et extensions concernent :

- L'extension de la galerie commerciale de Nice-Lingostière pour 23,6 millions d'euros sur la période (50 nouvelles boutiques sur 12 000 m² additionnels, ouverture prévue en 2020);
- L'extension de la galerie commerciale de Rennes-Cesson pour 8,4 millions d'euros sur le premier semestre 2019 (30 nouvelles boutiques sur 6 000 m² additionnels, ouverture fin 2019);
- des phases d'études préliminaires ou des acquisitions de foncier en vue de développements approuvés essentiellement en France, à Thionville

(0,4 million d'euros) et à Vitrolles (0,3 million d'euros) ;

- et des restructurations de cellules commerciales afin d'adapter les surfaces commerciales aux besoins des clients et d'optimiser leur utilisation et leur rentabilité, notamment à Coquelles (Région de Calais, 5,2 millions d'euros sur la période), Bourg-en-Bresse (Région de Lyon, 2,5 millions d'euros) et à Hérouville Saint-Clair (Normandie, 0,4 million d'euros).

Enfin, les investissements à périmètre constant se concentrent principalement sur les actifs en cours de redéveloppement pour lesquels des travaux de rafraîchissement et de modernisation ont été entrepris sur les parties existantes, afin d'optimiser la création de valeur. Il s'agit à titre d'illustration des sites de Rennes-Cesson et de Bourg-en-Bresse en France, et de Malaga en Espagne. La rénovation des sites espagnols acquis en 2018 a par ailleurs été initiée.

4. POLITIQUE FINANCIERE

4.1. Ressources financières

Emprunts obligataires

Au 30 juin 2019, l'encours de dette obligataire de Carmila est de 1 550 millions d'euros.

Emprunts auprès des établissements de crédits

Carmila a conclu avec un pool de banques une Convention de Crédit en 2013 ; cette convention a été renégociée de nombreuses fois depuis. Au 30 juin 2019, la partie tirée est de 770 millions d'euros et son échéance, prévue en juin 2023, a été portée à juin 2024.

Respect des ratios prudentiels au 30 juin 2019

La Convention de Crédit et les lignes de crédit confirmées syndiquées sont conditionnées au respect de ratios prudentiels à la date de clôture de chaque arrêté semestriel et annuel. Au 30 juin 2019, les ratios prudentiels sont respectés.

Interest Cover Ratio

(en milliers d'euros)

		30/06/2019	31/12/2018
		12 mois	12 mois
EBITDA	(A)	274 831	264 347
Frais financiers nets	(B)	56 427	53 627
Interest Cover Ratio	(A)/(B)	4,9	4,9

Loan-to-Value Ratio

(en milliers d'euros)

		30/06/2019	31/12/2018
Dettes financières nettes	(A)	2 294 228	2 177 233
Dettes financières brutes		2 498 104	2 389 928
Trésorerie et équivalent brut		- 119 408	- 70 518
Valeur mobilière de placement		- 84 468	- 142 177
Patrimoine immobilier droits inclus	(B)	6 370 787	6 404 613
Ratio Loan-to-value droits inclus	(A)/(B)	36,0%	34,0%
Patrimoine immobilier hors droits	(C)	6 053 498	6 083 619
Ratio Loan-to-value hors droits	(A)/(C)	37,9%	35,8%

Les dettes financières brutes n'incluent pas les frais d'émission d'emprunts et obligataires, les Instruments dérivés passifs – courant et non courant, les concours bancaires et les dettes financières IFRS16.

Autres financements

Carmila est attentif à diversifier ses sources de financement et ses échéances, et a mis en place un programme de titres de créances à court terme (NEU CP) pour un montant maximum de 600

ICR

Le ratio EBITDA / Coût net de l'endettement financier doit être supérieur à 2,0 aux dates de test.

LTV

Le ratio Dette nette financière consolidée / Juste valeur des actifs de placement droits inclus ne doit pas excéder 0,55 aux mêmes dates, avec une possibilité de dépasser ce ratio pour la durée d'un semestre.

Maturité de la dette

La maturité de la dette s'élève à 5,4 années.

millions d'euros, enregistré auprès de la Banque de France le 29 juin 2017, et mis à jour chaque année. L'encours au 30 juin 2019 s'élève à 155 millions d'euros avec principalement des échéances de 1 à 3 mois.

Dans le cadre de son refinancement en 2017, Carmila a négocié de nouvelles lignes de crédit confirmées auprès de banques de premier rang :

- une Convention de Crédit confirmée pour un montant de 759 millions d'euros sous le

format d'une « revolving credit facility » non tirée dont l'échéance a été portée au 16 juin 2024 ;

- une Convention de Crédit confirmée pour un montant de 250 millions d'euros sous le

format d'un « club deal » avec un nombre limité de partenaires bancaires de premier rang proches de Carmila arrivant à échéance le 16 juin 2020.

Répartition des dettes financières par échéances

<i>en milliers d'euros</i>	30/06/2019	Moins de 1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans et plus
Emprunts obligataires	1 561 799	22 218	-2 431	-2 491	-2 552	1 547 055
Emprunts obligataires - non courant	1 550 000	-	-	-	-	1 550 000
Primes d'émission obligataire - non courant	-9 361	- 1 804	- 1 845	- 1 891	- 1 938	- 1 883
Intérêts courus sur emprunts obligataires	24 597	24 597	-	-	-	-
Frais d'émission d'emprunts obligataires	-3 437	- 575	- 586	- 600	- 614	- 1 062
Emprunts bancaires	897 304	149 145	-5 616	-5 517	-5 534	764 826
Emprunts auprès des établissements de crédit - non courant	754 433	-	- 4 067	- 3 950	- 3 950	766 400
Frais d'émissions d'emprunt bancaire	-8 028	- 1 754	- 1 549	- 1 567	- 1 584	- 1 574
Intrêts courus sur emprunts bancaires	1 042	1 042	-	-	-	-
Emprunts auprès des établissements de crédit - courant	-5 143	- 5 143	-	-	-	-
Autres emprunts et dettes assimilées - courant	155 000	155 000	-	-	-	-
Autres dettes financières liées à IFRS 16	32 275	2 627	2 644	2 276	2 276	22 452
Autres dettes financières IFRS 16 - non courant	29 648	-	2 644	2 276	2 276	22 452
Autres dettes financières IFRS 16 - courant	2 627	2 627	-	-	-	-
Emprunts bancaires et obligataires	2 491 378	173 990	-5 403	-5 731	-5 811	2 334 333
Instruments dérivés passif - non courants	36 979	8 575	7 584	7 557	5 705	7 558
Concours bancaires	2 023	2 023	-	-	-	-
Endettement brut par échéance	2 530 379	184 588	2 181	1 826	- 106	2 341 890

4.2. Instruments de couverture

En sa qualité de société de tête du groupe, Carmila assure la quasi-totalité du financement du groupe et centralise la gestion du risque de taux.

Carmila a mis en place une politique de couverture de sa dette à taux variable avec l'objectif de sécuriser les cash-flows futurs en figeant ou plafonnant le taux d'intérêt payé. Cette politique s'appuie sur la mise en place de produits simples, swaps de taux d'intérêts ou options, éligibles à la comptabilité de couverture.

La position à taux fixe représente 85% de la dette brute au 30 juin 2019.

Au 30 juin 2019, Carmila avait mis en place avec des partenaires bancaires de premier rang :

- 9 swaps payeur de taux fixe contre Euribor 3 mois pour un notionnel de 560 millions d'euros couvrant une période allant, pour le plus long d'entre eux, jusqu'à décembre 2027 ;

- 1 tunnel de swaption contre Euribor 3 mois pour un notionnel de 100 millions d'euros avec un départ en juin 2019 et une échéance en juin 2027.

Ces instruments de couverture toujours actifs ont été appréhendés en Cash-Flow Hedge. Cette comptabilité de couverture de flux de trésorerie a pour conséquence la reconnaissance des instruments dérivés au bilan de clôture à leur valeur de marché avec la variation de juste valeur sur la partie efficace de la couverture enregistrée en capitaux propres (OCI) et la partie inefficace en résultat.

4.3. Trésorerie

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2019	31/12/2018
Trésorerie	119 408	70 518
Equivalents de trésorerie	-	-
Trésorerie brute	119 408	70 518
Concours bancaires	-2 023	-5 617
Trésorerie nette	117 385	64 901
Valeurs mobilières de placement	82 647	142 177
Trésorerie nette et valeurs mobilières de placement	200 032	207 078

4.4. Rating

Au 16 juillet 2019, S&P a confirmé la notation BBB de Carmila avec une perspective « positive ». La confirmation de la perspective reflète la solidité du portefeuille et la capacité de Carmila à se développer, grâce à la croissance organique, aux

extensions et acquisitions réalisées, en maintenant sa discipline financière.

4.5. Politique de distribution de dividendes

La politique de distribution de dividendes de Carmila prend en compte, en plus des contraintes légales, différents facteurs, notamment les résultats, la situation financière et la mise en œuvre des objectifs.

Carmila se fixe pour objectif de proposer à ses actionnaires de distribuer un montant annuel représentant environ 90% du résultat net récurrent par action. Les distributions de Carmila seront opérées sur le bénéfice distribuable le cas échéant et, en complément, par des distributions de primes.

Il est rappelé que, afin de pouvoir bénéficier du régime SIIC en France, Carmila est tenu de distribuer une part significative de ses bénéfices à ses actionnaires (dans la limite du résultat SIIC et du bénéfice distribuable) :

- 95% des bénéfices provenant des revenus locatifs au niveau de la société Carmila ;
- 70% des plus-values ; et
- 100% des dividendes en provenance de filiales soumises au régime SIIC

L'Assemblée Générale du 16 mai 2019 a confirmé le maintien du dividende 2018 au même niveau que le dividende 2017, soit 1,50 € par action. Ce niveau de dividende représente un ratio de pay-out (dividende/résultat récurrent) de 98% pour 2018 contre 110% pour l'exercice 2017 (dividende fixé dans le cadre de l'augmentation de capital de juillet 2017).

4.6. Evénements postérieurs à la clôture

Le 18 juillet 2019, Carmila a obtenu le visa de l'AMF pour son programme EMTN (Euro Medium Term Note Program) lui facilitant l'accès au marché obligataire.

5. CAPITAUX PROPRES ET ACTIONNARIAT

<i>en euros</i>	Nombre d'actions	Capital social	Primes d'émission	Primes de fusion
Au 1er janvier 2019	136 561 695	819 370 170	519 655 151	1 748 548 849
Distribution de dividendes AG du 16/05/2019	-	-	-	- 138 216 000
Création de nouvelles actions	112 611	675 666	-	- 675 666
Au 30 juin 2019	136 674 306	820 045 836	519 655 151	1 609 657 183

Le capital social au 30 juin 2019 est constitué de 136 674 306 actions de deux catégories et de six euros (6€) de valeur nominale chacune, souscrites en totalité et intégralement libérées. Ces actions sont réparties en 135 561 695 actions de catégorie A et 112 611 actions de catégorie B.

Le capital de Carmila est réparti entre les mains d'associés stables. Au 30 juin 2019, le premier d'entre eux est le groupe Carrefour qui détient une participation de 35,4% du capital de Carmila, mise en équivalence dans ses comptes consolidés.

Carrefour développe avec Carmila un partenariat stratégique visant à redynamiser et transformer les centres commerciaux attenants à ses hypermarchés en France, en Espagne et en Italie. Le solde du capital – 64,6% – est essentiellement détenu par des investisseurs à long terme (importantes compagnies d'assurance ou acteurs financiers de premier rang). Le second actionnaire de référence est le groupe Colony qui détient 9,3% du capital de Carmila. Les autres actionnaires détenant plus de 5% du capital sont Predica à 9,3%, Cardif à 8,9% et Sogecap à 5,3%.

6. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

6.1. Principaux risques et incertitudes sur la période

Aucun nouveau facteur de risque n'a été identifié au cours du premier semestre 2019.

Les principaux facteurs de risque sont détaillés dans le document de référence 2018.

6.2. Transactions avec les parties liées

Aucune évolution n'a eu lieu entre les parties liées au cours du premier semestre 2019.

Une description des contrats et conventions régissant les relations entre les parties liées est détaillée dans le document de référence 2018.

6.3. Evolution de la gouvernance

Démission du Président-Directeur Général et nomination d'un nouveau Président-Directeur Général

Lors du Conseil d'Administration qui s'est réuni le 15 mai 2019, Monsieur Jacques Ehrmann a présenté sa démission de ses fonctions de Président-Directeur Général et d'administrateur de Carmila. Cette démission a pris effet le 30 juin 2019.

Après avis de son Comité des Rémunérations et des Nominations, le Conseil d'Administration a choisi

Monsieur Alexandre de Palmas pour succéder à Monsieur Jacques Ehrmann comme administrateur et Président-Directeur Général de Carmila à compter du 1^{er} juillet 2019.

Après une première expérience d'immobilier commercial au sein du Groupe Casino, Alexandre de Palmas, 44 ans, a exercé des fonctions de direction générale chez Clear Channel, Elicor (restauration commerciale) et Carrefour Proximité qui l'ont placé au cœur des problématiques de consommation et de marketing, connaissances précieuses pour le développement de Carmila, acteur majeur des centres commerciaux en France, en Espagne et en Italie.

Nomination de Monsieur Jérôme Nanty en qualité d'administrateur

Monsieur Jérôme Nanty a été coopté en qualité d'administrateur, lors de la réunion du Conseil d'administration du 3 avril 2019, en remplacement de Monsieur Francis Mauger.

Nomination de Monsieur Francis Mauger en qualité de censeur

Monsieur Francis Mauger a été coopté en qualité de censeur, lors de la réunion du Conseil d'administration du 3 avril 2019, en remplacement de Monsieur Frédéric Bôl.