

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2026, INTÉGRANT LES COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS



Sommaire

1. RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	7
1.1 <i>Personne responsable du rapport financier semestriel</i>	7
1.2 <i>Attestation du responsable du Rapport Financier Semestriel</i>	7
2. ACTIVITÉ DU SEMESTRE	8
2.1 <i>Activité locative</i>	8
2.1.1 <i>Synthèse</i>	8
2.1.2 <i>Commerce éphémère</i>	9
2.1.3 <i>Structure des baux</i>	9
2.1.4 <i>Taux d'occupation financier EPRA</i>	11
2.1.5 <i>Taux d'effort des commerçants</i>	12
2.2 <i>Fréquentation et chiffre d'affaires</i>	13
2.3 <i>Faits marquants et Perspectives</i>	13
3. PATRIMOINE ET ÉVALUATION	15
3.1 <i>Chiffres clés du patrimoine</i>	15
3.1.1 <i>Description du patrimoine</i>	15
3.1.2 <i>Présentation des actifs les plus importants du patrimoine Carmila</i>	15
3.2 <i>Evaluation du patrimoine</i>	16
3.2.1 <i>Expertise et méthodologie</i>	16
3.2.2 <i>Évolution de la valorisation du patrimoine</i>	17
3.2.3 <i>Évolution des taux de rendement</i>	17
3.2.4 <i>Répartition de la valeur d'expertise par typologie</i>	18
3.2.5 <i>Réconciliation de la valorisation du patrimoine avec la valeur des immeubles de placement au bilan</i>	18
3.3 <i>Rapport d'expertise immobilière préparé par les évaluateurs indépendants de Carmila</i>	19
3.3.1 <i>Contexte général de la mission d'expertise</i>	19
3.3.2 <i>Conditions de réalisation</i>	19
3.3.3 <i>Confidentialité et publication</i>	21

4.	PERFORMANCE FINANCIÈRE	22
4.1	<i>Informations financières sélectionnées</i>	22
4.2	<i>Etats financiers</i>	23
4.2.1	Etats du résultat global consolidé	23
4.2.2	Etat de la situation financière consolidée	24
4.2.3	Tableau de flux de trésorerie consolidé	25
4.2.4	Tableau de variation des capitaux propres consolidés	26
4.3	<i>Commentaires sur les résultats du semestre</i>	27
4.3.1	Revenus locatifs et loyers nets	27
4.3.2	Recouvrement	27
4.3.3	Frais de structure	28
4.3.4	EBITDA	29
4.3.5	Résultat financier	29
4.4	<i>Indicateurs de performance EPRA</i>	30
4.4.1	Tableau récapitulatif EPRA	30
4.4.2	EPRA Earnings et Résultat récurrent	31
4.4.3	Ratio de coûts de l'EPRA (EPRA Cost Ratio)	32
4.4.4	EPRA NRV, EPRA NTA et EPRA NDV	33
4.4.5	EPRA LTV	35
4.4.6	Taux de vacance financier EPRA	37
4.4.7	Taux de rendement EPRA : EPRA NIY et EPRA « Topped-Up » NIY	37
4.4.8	Investissements EPRA	37
5.	POLITIQUE FINANCIERE	39
5.1	<i>Ressources financières</i>	39
5.2	<i>Instruments de couverture</i>	41
5.3	<i>Trésorerie</i>	42
5.4	<i>Rating</i>	42
5.5	<i>Politique de distribution de dividendes</i>	42

5.6	Capitaux propres et actionnariat	42
6.	FACTEURS DE RISQUES	43
7.	ANNEXE	44
7.1	Présentation détaillée du patrimoine des Centres Commerciaux Leaders au 30 juin 2026	44
8.	COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 juin 2026	48
8.1	Etat du Résultat Global consolidé	48
8.2	Etat de la situation financière consolidée	49
8.3	Tableau des flux de trésorerie consolidé	50
8.4	Tableau de variation des capitaux propres consolidés	51
9.	FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2026	52
9.1	Cession	52
9.2	Distribution de dividendes	52
9.3	Évolution de la dette et du financement	52
10.	PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES	53
10.1	Présentation du Groupe	53
10.2	Actionnariat, cotation boursière et partenariat stratégique	53
10.3	Référentiel comptable	54
10.4	Principales estimations et jugements du management	54
10.5	Autres principes de présentation des états financiers	55
11.	PERIMETRE ET MODALITES DE CONSOLIDATION	56
11.1	Périmètre et méthodes de consolidation	56
11.2	Principales évolutions de périmètre de l'année	56
11.3	Description des principaux partenariats	57
12.	INFORMATIONS SECTORIELLES	58
12.1	Définition des secteurs et des indicateurs retenus	58
12.2	Résultat opérationnel par secteur opérationnel	59

12.3	<i>Ventilation des immeubles de placement par secteur opérationnel</i>	60
12.4	<i>Investissements ventilés par secteur opérationnel</i>	61
13.	IMMEUBLES DE PLACEMENT	62
13.1	<i>Détail des immeubles de placement évalués à la juste valeur et au coût</i>	65
13.2	<i>Hypothèses de valorisation et sensibilités</i>	66
13.3	<i>Immeubles de placement destinés à la vente</i>	67
14.	FINANCEMENT ET INSTRUMENTS FINANCIERS	68
14.1	<i>Résultat financier</i>	69
14.2	<i>Passifs financiers courants et non courants</i>	70
14.3	<i>Gestion des risques financiers et stratégie de couverture</i>	75
15.	DETAIL DES AUTRES COMPTES DU BILAN	76
15.1	<i>Immobilisations incorporelles</i>	76
15.2	<i>Immobilisations corporelles</i>	76
15.3	<i>Participations dans les entreprises mises en équivalence</i>	77
15.4	<i>Autres créances non courantes</i>	78
15.5	<i>Clients et comptes rattachés</i>	79
15.6	<i>Autres créances courantes</i>	80
15.7	<i>Trésorerie nette</i>	80
15.8	<i>Capitaux propres</i>	81
15.9	<i>Provisions</i>	82
15.10	<i>Dettes fournisseurs et fournisseurs d'immobilisations</i>	82
15.11	<i>Autres dettes courantes</i>	82
16.	DETAIL DES COMPTES DU RESULTAT NET	83
16.1	<i>Loyers nets</i>	83
16.2	<i>Frais de structure</i>	86
16.3	<i>Amortissements, provisions et dépréciations</i>	87

17. IMPÔTS	88
17.1 <i>Impôts sur les sociétés</i>	89
17.2 <i>Preuve d'impôt</i>	89
17.3 <i>Créances et dettes d'impôts exigibles</i>	90
17.4 <i>Impôts différés actifs et passifs</i>	90
18. ENGAGEMENTS HORS BILAN ET RISQUES ASSOCIES	90
18.1 <i>Passifs éventuels</i>	90
18.2 <i>Engagements reçus</i>	91
18.3 <i>Engagements donnés</i>	91
19. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES	92
20. REMUNERATIONS ET AVANTAGES AU PERSONNEL	93
20.1 <i>Frais de personnel</i>	93
20.2 <i>Effectif</i>	93
20.3 <i>Avantages accordés au personnel</i>	93
21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	95
21.1 <i>Évènements postérieurs à la clôture</i>	95
22. LISTE DES SOCIETES CONSOLIDEES	95

1. RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

1.1 Personne responsable du rapport financier semestriel

Madame Marie Cheval, Présidente-Directrice Générale de la Société.

1.2 Attestation du responsable du Rapport Financier Semestriel

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes semestriels consolidés sont établis conformément au corps de normes comptables applicables et donnent une image fidèle et honnête du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'émetteur, ainsi que 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. »

Madame Marie Cheval, Présidente-Directrice Générale de la Société.

2. ACTIVITÉ DU SEMESTRE

2.1 Activité locative

2.1.1 Synthèse

Au premier semestre 2026, l'activité locative de Carmila a été dynamique avec 530 baux signés pour un loyer minimum garanti (LMG) total de 33 M€, soit 7,7 % de la base locative. La réversion totale est de +2,8 % sur le premier semestre de 2026.

(en milliers d'euros)	30/06/2026				
	Locaux vacants commercialisés		Renouvellements		Total
	Nombre de baux	LMG annuel	Nombre de baux	LMG annuel	Réversion
France	178	12 970	112	7 902	2,8%
Espagne	74	3 563	146	7 153	2,8%
Italie	9	595	11	1 209	2,3%
TOTAL	261	17 128	269	16 264	2,8%

(en milliers d'euros)	30/06/2026		30/06/2025		30/06/2024	
	Total		Total		Total	
	Nombre de baux	LMG annuel	Nombre de baux	LMG annuel	Nombre de baux	LMG annuel
France	290	20 872	223	13 627	192	13 366
Espagne	220	10 716	222	10 105	266	11 207
Italie	20	1 804	22	1 351	32	2 438
TOTAL	530	33 392	467	25 083	490	27 011

La dynamique de la commercialisation atteint des records au premier semestre 2026, avec 530 baux signés (33,4 M€ de loyers annuels, +33 % sur un an).

Cette performance exceptionnelle témoigne de la forte attractivité de nos centres commerciaux pour les plus grandes enseignes, qu'il s'agisse de la mode premium et de la beauté (Lacoste, Mango, ONLY, Rituals, Adopt'), de concepts de loisirs phares (Speed Park, Fort Boyard Aventures) ou encore d'acteurs en plein essor de la restauration et du fitness (O'Tacos, Pokawa, Fitness Park, On Air).

2.1.2 Commerce éphémère

L'activité de commerce éphémère est dédiée à la mise à disposition d'espaces dans les centres Carmila pour des durées courtes à moyennes. Inscrite dans une démarche de complémentarité avec les boutiques traditionnelles, elle propose aux visiteurs de découvrir une offre innovante. Elle s'articule autour de deux axes :

- le Specialty Leasing ;
- les Boutiques Éphémères.

Les revenus de l'activité de commerce éphémère sont en forte hausse de +8,1 % par rapport au premier semestre 2025.

(en milliers d'euros)	30/06/2026			30/06/2025			Var
	Specialty Leasing	Boutiques éphémères	Total SL+BE	Specialty Leasing	Boutiques éphémères	Total SL+BE	%
France	4 102	1 577	5 679	3 804	1 255	5 059	12,3%
Espagne	3 109	299	3 408	2 883	336	3 219	5,9%
Italie	670	75	745	747	68	815	-8,6%
TOTAL	7 881	1 951	9 832	7 434	1 659	9 093	8,1%

Specialty Leasing

Le Specialty Leasing permet de dynamiser les centres commerciaux en enrichissant le parcours client. Il 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.

Boutiques éphémères

Carmila propose aux commerçants d'ouvrir des boutiques éphémères pour une durée de 4 à 34 mois. Ce format, aussi connu sous le nom de Pop-Up Store, est en plein essor. Il permet de dynamiser les centres Carmila et se prête en particulier aux nouveaux concepts innovants. Carmila propose également des formats ultra éphémères, à savoir des ventes événementielles d'un jour à une semaine.

2.1.3 Structure des baux

Avec 6 358 baux sous gestion au 30 juin 2026, Carmila dispose d'une base de locataires solide et diversifiée. Carrefour représente 0,6 % des loyers au 30 juin 2026. Les loyers en base annualisée s'élèvent à 436,4 millions d'euros.

RÉPARTITION DU NOMBRE DE BAUX ET DES LOYERS PAR PAYS EN BASE ANNUALISÉE

Pays	Au 30/06/2026			Au 31/12/2025		
	Nombre de baux	Loyers en base annualisée (M€)	%/Total	Nombre de baux	Loyers en base annualisée (M€)	%/Total
France	4 209	306,4	70,2%	4 350	308,4	71,0%
Espagne	1 859	105,5	24,2%	1 774	101,5	23,4%
Italie	290	24,4	5,6%	292	24,2	5,6%
TOTAL	6 358	436,4	100%	6 416	434,1	100%

Principaux locataires-commerçants

Au 30 juin 2026, les 15 premiers locataires représentent 18,6 % des loyers en base annualisée, et aucun commerçant ne représente à lui seul plus de 2,0% du revenu locatif.

Le tableau suivant présente les loyers en base annualisée et le secteur d'activité des 15 locataires les plus importants au 30 juin 2026.

Locataire	Secteur d'activité	Au 30/06/2026	
		Loyers en base annualisée (M€)	%/Total
Beumanoir	Equipe ment de la personne	8,1	1,8%
Orange	Culture, Cadeaux & Loisirs	7,2	1,6%
Alain Afflelou	Beauté & Santé	7,2	1,6%
Thom Europe	Culture, Cadeaux & Loisirs	6,3	1,4%
Feu vert	Services	6,2	1,4%
Nocibe	Beauté & Santé	5,7	1,3%
McDonald's	Alimentation & Restauration	5,7	1,3%
Inditex	Equipe ment de la personne	5,3	1,2%
Micromania	Culture, Cadeaux & Loisirs	4,9	1,1%
Burger King	Alimentation & Restauration	4,5	1,0%
Sephora	Beauté & Santé	4,1	0,9%
Kiabi	Equipe ment de la personne	4,0	0,9%
Yves Rocher	Beauté & Santé	4,0	0,9%
Jules Brice Bizzbee	Equipe ment de la personne	4,0	0,9%
H&M	Equipe ment de la personne	4,0	0,9%
		81,0	18,6%

Répartition des loyers par secteur d'activité en base annualisée

Le tableau suivant présente la répartition des loyers en base annualisée par secteur d'activité au 30 juin 2026 :

Secteur d'activité	Au 30/06/2026			Au 31/12/2025		
	Nombre de baux	Loyers en base annualisée (M€)	%/Total	Nombre de baux	Loyers en base annualisée (M€)	%/Total
Equipe ment de la personne	1 213	117,5	26,9%	1 298	119,5	27,5%
Beauté et santé	1 442	98,7	22,6%	1 459	98,2	22,6%
Culture, cadeaux et loisirs	1 068	67,9	15,6%	1 090	68,5	15,8%
Alimentation et restauration	970	60,7	13,9%	967	59,5	13,7%
Equipe ment du ménage	353	34,5	7,9%	353	34,0	7,8%
Services	1 113	30,8	7,1%	1 034	28,1	6,5%
Sports	181	25,8	5,9%	188	26,1	6,0%
Autre	18	0,5	0,1%	27	0,2	0,0%
TOTAL	6 358	436,4	100%	6 416	434,1	100%

Echéancier des baux

Au 30 juin 2026, la maturité moyenne des baux est de 4,9 années, dont 5,4 années en France, 4,2 années en Espagne et 3,1 années en Italie.

Le tableau suivant présente les dates d'expiration des baux commerciaux relatifs au portefeuille d'actifs immobiliers commerciaux pour la période courant de 2026 à 2035 :

Echéancier des baux	Au 30/06/2026		
	Nombre de baux	Maturité *	Loyers en base annualisée (M€)
Echus au 30/06/2026	460	0,5	30,3
2026	565	0,4	28,3
2027	630	1,1	42,9
2028	550	2,1	37,5
2029	555	3,4	35,1
2030	733	4,5	48,3
2031	634	5,3	42,7
2032	466	6,5	33,6
2033	400	7,4	29,9
2034	309	8,6	22,2
2035	218	10,6	19,1
Au-delà de 2035	838	11,5	66,3
TOTAL	6 358	4,9	436,4

* Maturité moyenne restant à courir en année(s)

La maturité et les loyers sont calculés sur la durée résiduelle du bail.

2.1.4 Taux d'occupation financier EPRA

Pays	Taux d'occupation financier EPRA		
	30/06/2026	31/12/2025	30/06/2025
France	96,1%	96,4%	96,1%
Espagne	95,3%	95,8%	95,2%
Italie	98,1%	99,3%	98,7%
TOTAL	96,0%	96,5%	96,0%

Au 30 juin 2026, le taux d'occupation financier EPRA consolidé des actifs de Carmila s'élève à 96,0 %, stable par rapport au 30 juin 2025.

Le taux d'occupation financier EPRA 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 louée (les locaux vacants étant pris en compte à la valeur d'expertise). Le taux d'occupation financier EPRA 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.

2.1.5 Taux d'effort des commerçants

Le tableau suivant présente le taux d'effort moyen des locataires de Carmila ventilé par pays au 30 juin 2026 (12 mois glissant) et au 31 décembre 2025 :

Pays	Taux d'effort		
	12M glissant	12M glissant	
	30/06/2026	31/12/2025	30/06/2025
France	11,0%	10,8%	10,6%
Espagne	10,2%	10,8%	10,9%
Italie	11,9%	12,3%	12,2%
TOTAL	10,9%	10,9%	10,8%

Le taux d'effort moyen des locataires de Carmila ventilé par pays au 30 juin 2026 (12 mois glissant) se décline ainsi : France 11,0 %, Espagne 10,2 % et Italie 11,9 %.

L'analyse du taux d'effort représente pour Carmila un indicateur important quant au bon équilibre du montant des loyers et des charges pour chaque locataire en fonction de son activité et quant à l'évaluation de la santé financière du locataire au cours de la vie du bail.

Le taux d'effort est défini comme le rapport entre, d'une part, le loyer et les charges locatives HT et, d'autre part, le chiffre d'affaires HT des locataires.

Le loyer et les charges locatives utilisés pour le calcul du taux d'effort sont composés du loyer fixe, des loyers variables, des charges locatives et la taxe foncière refacturées aux locataires. Ils incluent également les avantages consentis aux preneurs (franchise, palier, allègement) et les coûts du fonds marketing refacturés aux locataires.

2.2 Fréquentation et chiffre d'affaires

	Evolution de la fréquentation et du chiffre d'affaires des commerçants en 2026 par rapport à 2025		
	T1 2026	T2 2026	S1 2026
FRANCE			
Fréquentation en % de 2025	101%	101%	101%
CA en % de 2025	99%	102%	101%
ESPAGNE			
Fréquentation en % de 2025	103%	100%	101%
CA en % de 2025	107%	106%	107%
ITALIE			
Fréquentation en % de 2025	97%	96%	97%
CA en % de 2025	102%	101%	101%
TOTAL			
Fréquentation en % de 2025	101%	101%	101%
CA en % de 2025	101%	103%	102%

Au premier semestre 2026, le chiffre d'affaires des commerçants de Carmila a progressé de 2,3 % et les fréquentations ont augmenté de 0,8 %.

Ces hausses ont été portées par l'Espagne, qui a enregistré une croissance remarquable de +6,6 % du chiffre d'affaires des commerçants. La France et l'Italie continuent d'afficher des performances solides et supérieures au panel, avec une hausse de 1,2 % en France et 1,4% en Italie du chiffre d'affaires des commerçants.

2.3 Faits marquants et Perspectives

Cession

Le 31 mars 2026, Carmila a finalisé la cession d'un actif à Villers Semeuse. Le prix de cession s'élève à 12,4 millions droits inclus.

Acquisition

Le 9 juillet 2026, Carmila a annoncé la signature d'un accord ferme pour l'acquisition de Grand Quetigny, un pôle commercial majeur de 13 650 m², pour un montant de 45 millions d'euros (droits inclus), offrant une rentabilité immédiate nettement supérieure aux critères d'investissement du Groupe.

Signature du contrat avec JC Decaux

Carmila a signé au cours du premier semestre 2026 le contrat avec JC Decaux afin d'accélérer le déploiement de son offre retail média omnicanale afin de valoriser la richesse des données transactionnelles parmi les plus denses d'Europe. En monétisant plus de 620 millions de visites annuelles en partenariat avec JCDecaux, cette initiative stratégique vise à générer une contribution de 2 % à l'EBITDA grâce aux revenus hors locatifs. Cette offre s'appuie sur l'écosystème de données unique de Carrefour permettant aux annonceurs de mesurer avec précision l'impact de leurs campagnes selon trois objectifs : Drive-to-Fame (notoriété), Drive-to-Store (trafic en magasin) et Drive-to-Sales (ventes). Le fort intérêt du marché pour cette nouvelle plateforme se traduit déjà par de premiers déploiements réussis auprès de grandes marques telles que Ferrero, Micromania, Back Market, Heineken et Winamax.

Finalisation d'un rachat d'actions de 20 millions d'euros au premier semestre 2026

Carmila a réalisé deux programmes de rachats d'actions de 10 millions d'euros chacun. Le premier programme, lancé le 19 février, a été finalisé le 16 avril. Le deuxième programme, lancé le 27 avril, a été finalisé le 18 juin. Les 1 178 293 actions rachetées ont été ou sont destinées à être annulées (soit 0,8 % du capital).

Résultat récurrent par action 2026 attendu à 1,87€

Portée par la solide performance du premier semestre, notamment en terme de marge d'EBITDA et par la contribution de l'acquisition de Quetigny prévue au second semestre, Carmila a relevé sa prévision de résultat récurrent par action à 1,87 € en hausse de +3,3% par rapport à 2025 (contre 1,84 par action initialement prévu).

3. PATRIMOINE ET ÉVALUATION

3.1 Chiffres clés du patrimoine

3.1.1 Description du patrimoine

Au 30 juin 2026, Carmila dispose d'un patrimoine de 249 centres commerciaux et « retail park » attenants essentiellement à des hypermarchés Carrefour situés en France, en Espagne et en Italie, valorisés à 6,8 milliards d'euros droits et travaux inclus pour une surface totale proche de 1,7 million de mètres carrés.

Carmila détient les actifs au travers d'une répartition en volumes ou d'une copropriété. Les murs des hypermarchés et des supermarchés de Carrefour ainsi que les parkings attenants aux centres commerciaux de Carmila, sont détenus par des entités du groupe Carrefour.

3.1.2 Présentation des actifs les plus importants du patrimoine Carmila

Sur les 249 actifs immobiliers commerciaux constituant le patrimoine de Carmila, 15 actifs représentent 37 % de la valeur d'expertise (droits inclus) et 25 % de la surface locative brute au 30 juin 2026. Le tableau suivant présente des informations sur ces 15 actifs :

Nom du centre, ville	Année de construction	Année d'acquisition	Nombre total de lots	Surface locative brute Groupe Carmila (m²)
FRANCE				
BAB 2 - Anglet	1967	2014	130	29 448
Calais - Coquelles	1995	2014	166	55 589
Toulouse Labège	1983	2014	129	26 644
Thionville	1971	2016	175	32 361
Vitrolles	1971	2018	90	27 820
Nice Lingostière	1978	2014	98	21 227
Bay 2	2003	2014	105	20 928
Saran - Orléans	1971	2014	91	39 187
Montesson	1970	2014	70	13 519
Nancy	1971	2024	76	9 808
Evreux	1974	2014	76	37 863
Chambourcy	1973	2014	74	21 349
Perpignan Clairac	1983	2014	79	23 006
Total France (top 13)			1 359	358 749
ESPAGNE				
Fan Mallorca	2016	2016	106	37 847
Huelva	2013	2014	88	33 441
Total Espagne (top 2)			194	71 288
TOTAL (TOP 15)			1 553	430 037
TOTAL GROUPE			7 662	1 701 315

3.2 Evaluation du patrimoine

3.2.1 Expertise et méthodologie

Les immeubles de placement 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.

Les experts mandatés par Carmila sont les suivants:

- En France, Cushman & Wakefield, Newmark Valuation & Advisory (anciennement Catella Valuation) et BNP Paribas Real Estate ;
- En Espagne, Cushman & Wakefield et Catella ;
- En Italie, Kroll Advisory SpA.

Commentaires sur le périmètre

- Aucun site en France n'a fait l'objet d'une rotation entre les experts Cushman & Wakefield, Newmark Valuation & Advisory (anciennement Catella Valuation) et BNP Paribas Real Estate sur le premier semestre 2026, la moitié des sites (en nombre) ayant fait l'objet d'un changement d'expert lors du deuxième semestre 2025. La rotation entre experts pour le restant des sites est prévue pour le premier semestre 2027 ;
- Un tiers des sites espagnols (en nombre) ont fait l'objet d'une rotation entre les experts Cushman & Wakefield et Catella au premier semestre 2025 et un autre tiers (en nombre) ont fait l'objet d'une rotation au premier semestre 2026 ;
- En Italie, Kroll Advisory SpA a été mandaté pour la première fois en 2025 ;
- Au premier semestre 2026, Carmila a cédé 1 centre commercial situé en France à Villers-Semeuse ;
- La société Next Tower a acquis 2 nouvelles antennes en France et 3 nouvelles antennes en Espagne au cours du premier semestre 2026 ;
- Les immeubles détenus dans les sociétés mises en équivalences sont comptabilisés à la juste valeur des titres de ces sociétés et prennent également en compte les avances et les lignes de crédit accordées par le Groupe.

Segmentation géographique du portefeuille

La valorisation du portefeuille (part du groupe) s'établit à 6 812,5 millions d'euros droits inclus au 30 juin 2026 et se répartit de la manière suivante :

Pays	30/06/2026		
	millions d'euros	%	Nombre d'actifs
France	5 103,1	74,9%	166
Espagne	1 374,7	20,2%	75
Italie	334,8	4,9%	8
TOTAL	6 812,5	100%	249

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 2,3 millions d'euros au 30 juin 2026. Par ailleurs, les investissements dans des actifs consolidés par mise en équivalence (As Cancelas en Espagne et portefeuille Magnirayas en France) sont intégrés sur la base de la juste valeur des titres détenus par le Groupe dans les sociétés détenant les actifs et prennent également en compte les avances et les lignes de crédit accordées par le Groupe pour un montant total de 78,6 millions d'euros.

3.2.2 Évolution de la valorisation du patrimoine

VALEUR VÉNALE DI DU PATRIMOINE	30/06/2026					31/12/2025	
	Variation vs. 31/12/2025						
	Valeur vénales DI m€	%	Nombre d'actifs	à périmètre courant	à périmètre constant	Valeur vénales DI m€	%
(en millions d'euros)							
France	5 103,1	74,9%	166	2,6%	2,9%	4 974,8	74,7%
Espagne	1 374,7	20,2%	75	1,8%	1,8%	1 350,8	20,3%
Italie	334,8	4,9%	8	0,8%	0,8%	332,2	5,0%
TOTAL	6 812,5	100%	249	2,3%	2,6%	6 657,7	100%

Au cours du premier semestre 2026, le patrimoine total de Carmila a augmenté de +154,8 millions d'euros (+2,3%). Cette variation s'explique de la manière suivante :

- la valeur des actifs, à périmètre constant, augmente de +2,6% soit +169,5 millions d'euros, à laquelle s'ajoute la variation de la valeur des titres Magnirayas (-0,6 million d'euros) ainsi que la variation des titres et créances courantes d'As Cancelas (+1,3 million d'euros). La variation à périmètre constant se calcule sur une base comparable de centres commerciaux, hors extensions développées sur la période.

Les autres variations sont dues :

- aux mouvements de périmètre, notamment la cession du centre commercial de Villers-Semeuse en France pour -12,4 millions d'euros soit un impact de -0,2%.
- à la baisse des immobilisations en cours (-3,0 millions d'euros) soit un impact de -0,1%.

3.2.3 Évolution des taux de rendement

	NIY			NPY		
	30/06/2026	31/12/2025	30/06/2025	30/06/2026	31/12/2025	30/06/2025
France	6,22%	6,34%	6,40%	6,58%	6,70%	6,74%
Espagne	7,20%	7,28%	7,31%	7,41%	7,53%	7,53%
Italie	6,96%	6,95%	6,70%	6,87%	6,91%	6,68%
TOTAL	6,45%	6,56%	6,60%	6,76%	6,88%	6,89%

3.2.4 Répartition de la valeur d'expertise par typologie

Les sites sont regroupés en deux catégories : les centres commerciaux Leaders et les centres commerciaux de Services. Au 30 juin 2026, les centres commerciaux Leaders sont au nombre de 80 et représentent 80% du portefeuille de centres commerciaux Carmila en valeur vénale.

	Valeur vénale DI (m€)	% de valeur	Nombre de sites	NIY
Centres commerciaux Leaders	5 408,6	80 %	80	6,2 %
Centres commerciaux de Services	1 361,9	20 %	169	7,3 %
Centres commerciaux	6 770,5	100%	249	6,4%
Autres (Next Tower)	41,7	– %	–	6,8 %
Total général	6 812,2	100 %	249	6,4 %

Les centres commerciaux Leaders sont des destinations commerciales leaders dans des zones de chalandise attractives, avec une offre étoffée (environ 70 boutiques) et une fréquentation élevée. Leur performance se traduit par une occupation financière élevée (autour de 97%) et un mix locatif aligné avec les préférences des consommateurs qui permet de valoriser ce fort trafic par des leviers d'innovation tels que le Retail Media, le Specialty Leasing et Next Tower. Selon cette définition, 80% des centres commerciaux Carmila en valeur sont considérés comme des sites Leaders.

Complémentaires à l'hypermarché, les centres commerciaux de Services répondent aux besoins du quotidien : produits essentiels, santé-beauté, services et restauration. Ancrés dans leurs territoires locaux, ils constituent un maillage de proximité au service des consommateurs. Ils offrent également aux enseignes une couverture nationale à travers le réseau Carmila.

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

(en millions d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Valeur vénale droits inclus	6 812,5	6 657,7
Immobilisations en cours	-2,3	-5,2
Valorisation de la quote part des titres MeQ	-78,6	-77,9
Droits et enregistrements (hors MeQ)	-388,2	-380,2
Valeur vénale hors droits (A)	6 343,4	6 194,4
Juste valeur des BAC (IFRS 16) (B)	31,6	32,3
IMMEUBLE DE PLACEMENT À LA VALEUR D'EXPERTISE (BILAN) (A+B)	6 375,1	6 226,7

3.3 Rapport d'expertise immobilière préparé par les évaluateurs indépendants de Carmila

3.3.1 Contexte général de la mission d'expertise

Contexte et instructions

En accord avec les instructions de Carmila ("la Société") reprises dans les contrats d'évaluation signés entre Carmila et les Évaluateurs, nous avons estimé les actifs détenus par la Société en reflétant leur mode de détention (pleine propriété, bail à construction, etc.). Le présent Rapport Condensé, qui résume nos conditions d'intervention, a été rédigé afin d'être intégré dans le document de référence de la Société.

Les évaluations ont été menées localement par nos équipes d'expertise. Afin de déterminer une valeur de marché pour chaque actif, nous avons pris en considération les transactions immobilières au niveau européen, et pas uniquement les transactions domestiques. Nous confirmons que notre opinion sur la valeur de marché a été revue au regard des autres expertises menées en Europe, afin d'avoir une approche consistante et de prendre en considération toutes les transactions et informations disponibles sur le marché.

Les évaluations sont fondées sur la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et la méthode par le rendement qui sont régulièrement utilisées pour ces types d'actifs.

Nos valeurs ont été établies à la date du 30 juin 2026.

Référentiels et principes généraux

Nous confirmons que nos évaluations ont été menées en accord avec les sections correspondantes du Code de Conduite de l'édition de décembre 2024 (effective à compter du 31 janvier 2025) du RICS Valuation - Global Standards (le "Red Book"). Ce dernier constitue une base des évaluations acceptée à l'échelle internationale. Nos évaluations respectent les règles comptables IFRS et les standards et recommandations édités par l'IVSC. Les expertises ont également été établies au regard de la recommandation de l'AMF sur la présentation des éléments d'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées publiée le 8 février 2010. Elles tiennent également compte des recommandations du rapport Barthès de Ruyter sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées faisant appel public à l'épargne, publié en février 2000.

Nous attestons que nous avons préparé nos expertises en tant qu'évaluateurs externes indépendants, tels que définis dans les standards du Red Book publié par la RICS.

Valeur recherchée

Nos évaluations correspondent à des valeurs vénales de marché ("Market Value") et sont reportées à la Société en valeur hors droits (après déduction des droits et frais de mutation) et droits inclus (valeur de marché avant toute déduction au titre des droits et frais de mutation).

3.3.2 Conditions de réalisation

Informations

Nous avons demandé au management de la Société de nous confirmer que les informations relatives aux actifs et aux locataires qui nous ont été fournies sont complètes et exactes dans tous leurs aspects significatifs. Par conséquent, nous avons considéré que toutes les informations connues des collaborateurs de la Société et pouvant impacter la valeur, telles que les dépenses de fonctionnement, les travaux engagés, les éléments financiers y compris les loyers variables, les commercialisations en cours et signées, les aménagements de loyers, ainsi que la liste des baux et des unités vacantes ont été mis à notre disposition et que ces informations sont à jour dans tous leurs aspects significatifs.

Surfaces des actifs

Nous n'avons pas effectué de mesurage des actifs et nous nous sommes fondés sur les surfaces qui nous ont été communiquées.

Analyses environnementales et conditions des sols

Il ne nous a pas été demandé de mener ni une étude de l'état des sols, ni une analyse environnementale et nous n'avons pas investigué les événements passés afin de déterminer si les sols ou les structures des actifs sont ou ont été

contaminés. Sauf information contraire, nous sommes partis du principe que les actifs ne sont pas et ne devraient pas être impactés par une contamination des sols et que l'état des terrains n'affecte par leur utilisation actuelle ou future.

Urbanisme

Nous n'avons pas étudié les permis de construire et nous considérons que les biens ont été construits, sont occupés et utilisés en conformité avec toutes les autorisations nécessaires et que les recours légaux ont été purgés. Nous avons supposé que les actifs sont conformes aux dispositions légales et aux règles d'urbanisme, notamment en ce qui concerne les règles en matière de structures, incendies, santé et sécurité. Nous avons également supposé que toute extension en cours de construction respecte les règles d'urbanisme et que toutes les autorisations nécessaires ont été obtenues.

Titres de propriété et états locatifs

Nous nous sommes fondés sur les états locatifs, résumés des revenus complémentaires, des charges non récupérables, des projets d'immobilisations et des "business plans" qui nous ont été fournis. Nous avons supposé, au-delà de ce qui est déjà mentionné dans nos rapports par actif, que la propriété des actifs n'est grevée par aucune restriction qui empêcherait ou rendrait difficile leurs vente, et qu'ils sont libres de toute restriction et charge. Nous n'avons pas lu les titres de propriété des actifs et avons accepté les éléments locatifs, d'occupation et toute autre information pertinente qui nous ont été communiqués par la Société.

Etat des actifs

Nous avons noté l'état général de chaque actif au cours de nos visites. Notre mission n'inclut pas de volet technique concernant la structure des bâtiments mais nous avons signalé dans notre rapport les défauts d'entretien apparents lors de notre visite, le cas échéant. Les actifs ont été expertisés sur la base de l'information fournie par la Société selon laquelle aucun matériau dangereux n'a été utilisé dans leur construction.

Durabilité et ESG

La durabilité est un facteur de plus en plus important sur les marchés immobiliers. De nombreux pays se sont engagés à atteindre la neutralité carbone d'ici 2050, et des lois ou règlements sont déjà en place pour réduire les émissions de CO₂ des bâtiments. Nous considérons qu'il est probable que d'autres lois et réglementations soient introduites dans les années à venir. Parallèlement à cela, les occupants et les investisseurs de certains secteurs sont de plus en plus attentifs aux aspects de durabilité des bâtiments qu'ils choisissent d'occuper ou d'acheter. L'existence d'une prime verte pour les bâtiments les plus durables fait l'objet d'une surveillance, de recherche et d'un débat permanents sur le marché. Des niveaux appropriés de comparables de marché doivent encore être établis pour démontrer pleinement si une valeur supplémentaire peut être attribuée à ces bâtiments. Cependant, il convient de noter que le marché évolue en raison de l'attention portée par les occupants et les investisseurs aux références de durabilité d'une propriété. Nous nous attendons à ce que la sensibilisation aux questions de durabilité augmente dans tous les secteurs du marché immobilier.

Taxation

Nos évaluations ont été menées sans prendre en compte les éventuels frais ou taxes devant être engagés dans le cas d'une cession. Les valeurs locatives et vénales annoncées s'entendent hors la taxe sur la valeur ajoutée.

3.3.3 Confidentialité et publication

Enfin et en accord avec notre pratique habituelle nous confirmons que nos rapports d'expertise sont confidentiels et adressés uniquement à la Société Carmila. Aucune responsabilité n'est acceptée vis-à-vis de tiers ; et ni les rapports d'expertise en intégralité ni les extraits de ces rapports ne peuvent être publiés dans un document, déclaration, circulaire ou communication avec des tiers sans notre accord écrit, portant aussi bien sur la forme que sur le contexte dans lesquels ils peuvent paraître. En signant ce Rapport Condensé, chaque expert le fait pour son propre compte et uniquement pour son propre travail d'expertise.

Jean-Philippe Carmarans

Head of Valuation & Advisory France
Cushman & Wakefield Valuation France

Tony Loughran,

Partner
C&W Valuation & Advisory, Spain

Savino Natalicchio

Managing Director, Advisory & Valuation Dept.
KROLL Advisory S.p.A., Italy

Nicolas Brosseaud

Président
Newmark Valuation & Advisory France

Ana Flores

Head of Valuation
Catella Property Spain S.A.

Jean-Claude Dubois

Président
BNP PARIBAS REAL ESTATE Valuation

4. PERFORMANCE FINANCIÈRE

4.1 Informations financières sélectionnées

(en millions d'euros)	30/06/2026	30/06/2025
Revenus locatifs	220,0	221,0
Loyers nets	203,8	203,4
EBITDA (hors juste valeur) ¹	177,8	176,9
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	110,0	6,3
Résultat opérationnel	287,6	182,6
Résultat financier	-41,2	-50,8
Résultat net (part du Groupe)	231,8	123,1
Résultat net par action ³	1,67	0,87
Résultat net EPRA ²	134,2	131,4
Résultat net EPRA par action ³	0,97	0,93
Résultat net récurrent ⁴	134,2	132,0
Résultat net récurrent par action ³	0,97	0,93

¹ Pour une définition d'EBITDA (hors juste valeur) et une réconciliation par rapport à l'indicateur IFRS le plus proche, voir la Section « Commentaires sur les résultats du semestre »

² Pour une définition de « Résultat net EPRA », voir la Section « Indicateurs de performances EPRA »

³ Nombre de titres moyen : 138 728 647 au 30 juin 2026 et 141 191 661 au 30 juin 2025

⁴ Le résultat net récurrent est égal au Résultat net EPRA hors certains éléments non-récurrents. Voir la Section « Indicateurs de performances EPRA »

Informations financières sélectionnées du bilan

(en millions d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Immeubles de placement (valeur d'expertise hors droits)	6 375,1	6 226,7
Trésorerie et valeurs mobilières de placement	85,4	125,2
Dettes financières (courantes et non courantes)	2 793,5	2 719,1
Capitaux propres (part du groupe)	3 418,1	3 394,5

Informations financières relatives aux indicateurs et ratios clés

(en millions d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Dettes financières nettes	2 658,2	2 527,2
Ratio LTV EPRA	41,7%	41,1%
Ratio LTV EPRA (incl. RETTs)	39,3%	38,8%
Interest Coverage Ratio (ICR) ¹	4,8x	4,6x
EPRA Net Tangible Assets (EPRA NTA)	3 734,9	3 701,3
EPRA Net Tangible Assets (EPRA NTA) par action ²	26,75	26,52
Valeur d'expertises (droits inclus y compris travaux en cours et MEQ)	6 812,5	6 657,7

¹ Ratio EBITDA (hors juste valeur)/ frais financiers nets.

² Fin de période dilué, sur la base de 138 561 725 actions au 30 juin 2026 et 139 561 896 actions au 31 décembre 2025

4.2 Etats financiers

4.2.1 Etats du résultat global consolidé

(en milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025
Revenus locatifs	219 974	221 015
Refacturations aux locataires	67 517	71 044
Total Revenus de l'activité locative	287 492	292 059
Charges du foncier	-31 377	-31 984
Charges locatives	-49 723	-53 514
Charges sur immeuble (propriétaire)	-2 544	-3 191
Loyers nets	203 848	203 369
Frais de structure	-27 731	-27 974
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	7 562	7 839
Autres produits	6 175	6 842
Frais de personnel	-18 707	-18 782
Autres charges externes	-22 761	-23 873
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles et aux provisions	-1 318	-1 660
Autres charges et produits opérationnels	-1 398	-637
Résultat de cession d'immeubles de placement et de titres	-51	-208
Solde net des ajustements de valeurs	110 038	6 287
Quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence	4 190	3 394
Résultat opérationnel	287 578	182 572
Produits financiers	10 816	9 117
Charges financières	-49 468	-51 786
Coût de l'endettement financier net	-38 651	-42 669
Autres produits et charges financiers	-2 596	-8 178
Résultat financier	-41 248	-50 847
Résultat avant impôts	246 331	131 725
Impôts sur les sociétés	-14 257	-8 402
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	232 074	123 323
Part du groupe	231 776	123 104
Participations ne donnant pas le contrôle	298	220
Nombre moyen d'actions composant le capital social de Carmila	138 728 647	141 191 661
Résultat par action, en euro (part du Groupe)	1,67	0,87
Nombre moyen d'actions diluées composant le capital social de Carmila	138 728 647	141 191 661
Résultat dilué par action, en euro (part du Groupe)	1,67	0,87

Etat du résultat global consolidé (en milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025
Résultat net consolidé	232 074	123 323
Eléments recyclables ultérieurement en résultat net	996	-1 416
Couverture des flux de trésorerie (partie efficace)	996	-1 416
Résultat net global consolidé	233 070	121 907

4.2.2 Etat de la situation financière consolidée

ACTIF		
(en milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Immobilisations incorporelles	3 257	2 281
Immobilisations corporelles	10 552	13 534
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	6 375 094	6 226 721
Immeubles de placement évalués au coût	2 275	5 227
Participations dans les entreprises mises en équivalence	83 258	81 734
Autres créances non courantes	54 555	54 674
Impôts différés actifs	3 781	5 072
Actifs non courants	6 532 770	6 389 244
Créances clients et comptes rattachés	117 139	104 247
Autres créances courantes	81 286	70 095
Trésorerie et équivalents de trésorerie	85 360	125 201
Autres actifs courants	283 785	299 544
TOTAL ACTIF	6 816 556	6 688 787

PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES		
(en milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Capital social	837 700	841 325
Primes liées au capital	1 306 844	1 313 218
Actions propres	(17 813)	(10 975)
Autres éléments du résultat global	22 218	21 222
Réserves consolidées	1 037 370	1 044 278
Résultat consolidé	231 776	185 467
Capitaux propres, part du groupe	3 418 094	3 394 536
Participations ne donnant pas le contrôle	5 724	5 570
CAPITAUX PROPRES	3 423 818	3 400 106
Provisions non courantes	5 351	5 420
Dettes financières non courantes	2 398 925	2 556 185
Dépôts et cautionnements	89 171	91 790
Dettes non courantes d'impôts et Impôts différés passifs	279 168	270 121
Passifs non courants	2 772 614	2 923 516
Dettes financières courantes	394 583	162 918
Concours bancaires	22	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	38 096	30 170
Dettes sur immobilisations	12 337	16 172
Dettes fiscales et sociales	78 435	58 189
Autres dettes courantes	96 651	97 717
Passifs courants	620 124	365 165
TOTAL PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES	6 816 556	6 688 787

4.2.3 Tableau de flux de trésorerie consolidé

(en milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025
Résultat net total consolidé	232 074	123 323
Résultat des sociétés mises en équivalence	(4 190)	(3 394)
Elimination des amortissements et provisions	771	2 230
Elimination de la variation de juste valeur au résultat	(109 700)	(7 434)
Elimination des résultats de cession	49	208
Autres produits et charges sans incidence trésorerie	(2 626)	(2 930)
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et d'impôt	116 378	112 003
Elimination de la charge (produit) d'impôt	14 257	8 402
Elimination du coût de l'endettement financier net	39 067	42 071
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et d'impôt	169 702	162 477
Variation du besoin de fonds de roulement d'exploitation	8 836	11 764
Variation des dépôts et cautionnements	(2 684)	766
Impôts payés	(5 298)	(206)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	170 556	174 800
Variation des dettes sur fournisseurs d'immobilisations	(3 763)	(19 806)
Acquisition d'immeubles de placement	(46 204)	(18 319)
Acquisitions d'autres immobilisations	(1 473)	(2 584)
Variation des prêts et avances consentis	16	163
Cession d'immeubles de placements et autres immobilisations	13 460	15 768
Dividendes reçus	1 831	1 592
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(36 132)	(23 187)
Opérations sur le capital	(9 995)	(11 107)
Cession (acquisition) nette d'actions propres	(6 838)	1 300
Emission d'emprunts obligataires	95 892	-
Emission d'emprunts bancaires	60 000	143 000
Remboursement d'emprunts	(69 039)	(105 314)
Intérêts versés	(64 100)	(53 775)
Intérêts encaissés	8 851	8 520
Dividendes et primes distribuées aux actionnaires	(189 058)	(176 211)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(174 287)	(193 586)
Variation de trésorerie	(39 863)	(41 973)
Trésorerie d'ouverture	125 201	154 297
Trésorerie de clôture	85 338	112 325

4.2.4 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 31 décembre 2025	841 325	1 313 218	-10 975	21 222	1 044 278	185 467	3 394 536	5 570	3 400 106
Opérations sur capital	-3 626	-6 374					-10 000		-10 000
Paiement en actions									
Opérations sur titres auto-détenus			-6 838		-2 626		-9 464		-9 464
Dividende versé					-188 914		-188 914	-145	-189 058
Affectation du résultat 2025					185 467	-185 467			
Résultat net de la période						231 776	231 776	298	232 074
Recyclage des OCI en résultat				279			279		279
Variation de juste valeur sur instruments de couverture				717			717		717
Autres éléments du résultat global				996			996		996
Autres variations					-836		-836		-836
Situation au 30 juin 2026	837 700	1 306 844	-17 813	22 218	1 037 370	231 776	3 418 094	5 724	3 423 818

4.3 Commentaires sur les résultats du semestre

4.3.1 Revenus locatifs et loyers nets

Revenus locatifs	30/06/2026		30/06/2025
	Variation vs. 30/06/2025		
(en milliers d'euros)	Revenus locatifs	périmètre courant	Revenus locatifs
France	156 847	-0,3%	157 342
Espagne	50 246	-1,0%	50 736
Italie	12 882	-0,4%	12 937
TOTAL	219 974	-0,5%	221 015

Loyers nets	30/06/2026			30/06/2025
	Variation vs. 30/06/2025			
(en milliers d'euros)	Loyers nets	périmètre constant	périmètre courant	Loyers nets
France	145 794	1,2%	0,7%	144 849
Espagne	46 071	2,5%	-0,8%	46 427
Italie	11 983	0,4%	-0,9%	12 094
TOTAL	203 848	1,4%	0,2%	203 369

Les loyers nets s'élèvent à 203,8 millions d'euros en hausse de +0,5 million d'euros soit +0,2 % au premier semestre 2026. Cette variation se décompose principalement de la manière suivante :

- L'impact des cessions s'élève à -1,8 million d'euros soit -0,9 % ;
- La croissance organique est de +2,9 millions d'euros soit +1,4 %. La part de l'indexation incluse dans la croissance à périmètre constant est de +0,4 % ;

4.3.2 Recouvrement

Taux de recouvrement au 30 juin 2026

	30/06/2026		
	T1 2026	T2 2026	HY 2026
Taux de recouvrement brut (base facturé totale)	97,9%	96,2%	97,1%

Taux de recouvrement au 30 juin 2025

	30/06/2025		
	T1 2025	T2 2025	HY 2025
Taux de recouvrement brut (base facturé totale)	97,1%	95,8%	96,5%

Le taux de recouvrement est à un niveau élevé à 97,1% au 30 juin 2026, en hausse de +60 bps par rapport au 30 juin 2025.

4.3.3 Frais de structure

(en milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	7 562	7 839
Autres produits de prestations et services	6 175	6 842
Frais de personnel	-18 707	-18 782
Autres charges externes	-22 761	-23 873
FRAIS DE STRUCTURE	-27 731	-27 974

Les frais de structure sont en baisse de 0,2 million d'euros par rapport au premier semestre 2025 (-0,9%).

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

Le poste Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités est constitué des refacturations pour la mission de direction de centre, des honoraires de gestion dans le cadre des prestations pour le compte de tiers, des honoraires techniques et des honoraires de commercialisation. Le montant total de ces revenus est de 7,6 millions d'euros au premier semestre 2026, en baisse de 0,3 million d'euros soit -3,5 % par rapport au premier semestre 2025. Cela s'explique principalement par la baisse des honoraires de commercialisation en Italie suite à l'arrêt de la prestation pour le compte de Carrefour au 1er janvier 2026.

Autres produits de prestations et services

Le poste Autres produits de prestations et services est en baisse de 0,7 million d'euros, principalement en raison d'un décalage temporaire sur les refacturations marketing aux associations des commerçants.

Frais de personnel

Le montant des frais de personnel s'élève à 18,7 millions d'euros au premier semestre 2026, en baisse de 0,1 million d'euros (-0,4%) par rapport au premier semestre 2025 qui s'explique principalement par la sortie des directeurs de centre en Italie (-0,1 million d'euro). Cette diminution est compensée par une augmentation des Autres charges externes car cette prestation est désormais externalisée. A périmètre constant, les frais de personnel sont stables (+0,4%) en raison de la revalorisation des salaires qui est compensée par la baisse des ETP.

Autres charges externes

Le montant des autres charges externes s'élève à 22,7 millions d'euros au premier semestre 2026, en diminution de 1,1 million d'euros (-4,7%) par rapport au premier semestre 2025. Cette baisse reflète les gains d'efficacité opérationnelle et l'optimisation continue des processus.

4.3.4 EBITDA

(en milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025
Résultat opérationnel	287 578	182 572
Annulation variation juste valeur	-110 038	-6 287
Annulation de la variation de juste valeur dans la quote-part de sociétés consolidées par mise en équivalence	-2 547	-1 847
Annulation de la (plus-value) moins-value	49	208
Amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles	1 343	1 272
Ajustements d'éléments non récurrents*	1 374	1 025
EBITDA	177 760	176 943

*Les ajustements d'éléments non récurrents sont constitués essentiellement de dotations et reprises de provisions pour risques et charges.

L'EBITDA atteint 177,8 millions d'euros au 30 juin 2026 en hausse de 0,5% par rapport au premier semestre 2025. La croissance de l'EBITDA est en ligne avec la croissance des loyers nets, témoignant de la gestion saine des coûts de structure de Carmila.

4.3.5 Résultat financier

(en milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025
Produits financiers	10 816	9 117
Charges financières	-49 468	-51 786
Coût de l'endettement financier net	-38 651	-42 669
Autres produits et charges financiers	-2 596	-8 178
RÉSULTAT FINANCIER	-41 248	-50 847

Coût de l'endettement financier net

La diminution du coût de l'endettement net de 4,0 millions d'euros s'explique par la hausse des produits financiers pour 1,7 million d'euros et par la diminution des charges financières pour 2,3 millions d'euros.

La variation des produits financiers est liée à la reprise du solde de l'étalement comptable d'un instrument de couverture suite à sa résiliation pour 1,2 million d'euros.

La variation des charges financières se décompose principalement comme suit :

- la baisse des intérêts sur emprunt obligataire de 2,1 millions euros résulte de l'impact net des opérations de gestion de la dette menées en octobre 2025 et en avril 2026. Le rachat anticipé d'obligations pour un total de 381,3 millions d'euros (dont 264,2 millions d'euros à un taux de 5,5 %) a été refinancé par de nouvelles émissions d'un montant global de 400,0 millions d'euros bénéficiant d'un coupon inférieur de 3,875 %;
- la baisse des intérêts sur emprunts bancaires de 2,0 millions d'euros liée à la baisse des taux;
- la hausse des Autres charges financières pour 1,5 million d'euro, composées principalement des intérêts sur les billets de trésorerie. A fin juin 2025, les intérêts sur les billets de trésorerie figuraient en moins des Autres produits financiers.

Autres produits et autres charges financières

Le poste des Autres produits et charges financières présente une charge de 2,6 millions d'euros, en baisse de 5,6 millions d'euros sur la période. Cette variation s'explique principalement par la diminution des autres charges financières de 7,7 millions d'euros. Au 30 juin 2025, les Autres charges financières étaient constituées de frais et primes de remboursement relatifs aux rachats des obligations existantes pour 7,8 millions d'euros.

4.4 Indicateurs de performance EPRA

4.4.1 Tableau récapitulatif EPRA

	30/06/2026	31/12/2025	30/06/2025
Résultat net EPRA (en millions d'euros)	134,2	254,7	131,4
Résultat net EPRA par action (en euros)	0,97	1,81	0,93
EPRA NRV (en milliers d'euros)	4 057 560	4 015 747	3 963 893
EPRA NRV par action (en euros)	29,06	28,77	28,17
EPRA NTA (en milliers d'euros)	3 734 913	3 701 332	3 642 716
EPRA NTA par action (en euros)	26,75	26,52	25,89
EPRA NDV (en milliers d'euros)	3 467 889	3 448 989	3 390 542
EPRA NDV par action (en euros)	24,84	24,71	24,10
Rendement initial net EPRA Centres Commerciaux	6,2%	6,4%	6,4%
Rendement initial net EPRA hors aménagements de loyers (centres commerciaux)	6,4%	6,6%	6,6%
Taux de vacance financier EPRA	4,0%	3,5%	4,0%
Ratio de coûts EPRA (coûts de vacance inclus)	19,5%	21,0%	20,2%
Ratio de coûts EPRA (coûts de vacance exclus)	14,0%	16,8%	14,5%
Ratio LTV EPRA	41,7%	41,1%	42,1%
Ratio LTV EPRA (incl. RETTs)	39,3%	38,8%	39,7%

4.4.2 EPRA Earnings et Résultat récurrent

(en milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ (PART DU GROUPE)	231 776	123 104
Ajustements pour calculer le Résultat net EPRA	-97 605	8 255
(i) Solde net des ajustements de valeur des actifs	-107 321	-3 490
(ii) Gains ou pertes sur cessions d'immeubles de placements	49	208
(iii) Gains ou pertes sur cessions d'immeubles destinés à la vente	—	—
(iv) Impôts sur les plus ou moins values de cession	229	—
(v) Dépréciation d'écarts d'acquisition / Ecart d'acquisition négatifs	—	—
(vi) Variation de valeur des instruments financiers et frais d'annulation de la dette	928	7 344
(vii) Coût d'acquisition sur acquisition de sociétés	—	—
(viii) Impôts différés résultant des ajustements EPRA	9 938	4 828
(ix) Ajustements (i) à (iv) sur les co-entreprises (sauf comptabilisation en activité commune)	-1 726	-854
(x) Participations ne donnant pas contrôle sur les ajustements EPRA	298	220
RÉSULTAT NET EPRA	134 171	131 359
Evolution vs N-1	2,1%	—
Nombre moyen d'actions	138 728 647	141 191 661
RÉSULTAT NET EPRA PAR ACTION	0,97	0,93
Evolution vs N-1	3,8%	—
Nombre d'actions diluées	138 728 647	141 191 661
RÉSULTAT NET EPRA PAR ACTION (DILUÉ)	0,97	0,93
Autres charges ou (produits) non récurrents ¹	—	637
RÉSULTAT RÉCURRENT	134 171	131 996
Evolution vs N-1	1,6%	—
RÉSULTAT RÉCURRENT PAR ACTION	0,97	0,93
Evolution vs N-1	3,5%	—

Commentaires sur les autres ajustements :

(1) Les Autres charges non récurrentes sont composées principalement des dotations aux amortissements, des dotations et reprises de provisions pour risques et charges.

(en milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025
LOYERS NETS	203 848	203 369
Frais de structure	-27 731	-27 974
Quote-part dans les entreprises mises en équivalence	2 464	2 540
Résultat financier	-40 319	-42 365
Impôt courant	-4 090	-3 574
Résultat récurrent	134 171	131 996
Evolution vs N-1	+1,6%	—
Nombre moyen d'actions	138 728 647	141 191 661
Résultat récurrent par action	0,97	0,93
Evolution vs N-1	+3,5%	—

4.4.3 Ratio de coûts de l'EPRA (EPRA Cost Ratio)

(en millions d'euros)		30/06/2026	30/06/2025
(i)	Coûts opérationnels	44,0	45,8
	Frais de structure ¹	41,5	42,7
	Charges sur immeuble	2,5	3,2
(ii)	Charges locatives nettes	12,4	13,3
(iii)	Frais de gestions nettés des bénéfices	-7,6	-7,8
(iv)	Autres frais couvrant des frais administratifs	-6,2	-6,8
(v)	Part des coûts des Sociétés Mises en Equivalence	0,8	0,8
(vi)	Dépréciation d'immeubles de placements et provisions incluses dans les charges sur immeuble	0,0	0,0
(vii)	Rentes foncières	0,0	0,0
(vii)	Frais locatifs inclus dans le loyer brut	0,0	0,0
Coûts EPRA (coûts de la vacance inclus)		43,4	45,2
(viii)	Coûts de la vacance directe	12,2	12,9
Coûts EPRA (coûts de la vacance exclus) (A)		31,2	32,3
(ix)	Loyer brut moins charges du foncier	220,0	221,0
(x)	Moins : charges et coûts inclus dans le loyer brut	-1,2	-1,3
(xi)	Plus : Parts de loyers bruts SME	3,7	3,6
	Revenus locatifs bruts (B)	222,5	223,3
RATIO COÛTS EPRA (COÛT DE LA VACANCE INCLUS)		19,5%	20,2%
RATIO COÛTS EPRA (COÛT DE LA VACANCE EXCLUS)		14,0%	14,5%

¹ Les frais de structure comprennent les Autres Charges externes et les Frais de Personnel.

4.4.4 EPRA NRV, EPRA NTA et EPRA NDV

Indicateurs EPRA NAV au 30 juin 2026

(en milliers d'euros)		EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
Capitaux propres attribuables aux actionnaires en IFRS		3 418 094	3 418 094	3 418 094
Inclure / Exclure*:				
(i)	Instruments hybrides			
Actif Net Réévalué dilué		3 418 094	3 418 094	3 418 094
Inclure*:				
(ii.a)	Réévaluation d'immeubles de placement disponibles à la location (si le modèle des coûts d'IAS 40 est appliqué)			
(ii.b)	Réévaluation des projets de développement ¹ (si le modèle des coûts d'IAS 40 est appliqué)			
(ii.c)	Réévaluation des autres investissements non-courants ²			
(iii)	Réévaluation des créances de location-financement ³			
(iv)	Réévaluation des immeubles destinés à la vente ⁴			
ANR dilué à la juste valeur		3 418 094	3 418 094	3 418 094
Exclure*:				
(v)	Impôts différés relatifs aux réévaluations des immeubles de placement à la juste valeur ⁵	279 168	279 168	
(vi)	Juste valeur des instruments financiers	-27 910	-27 910	
(vii)	Goodwill résultant des impôts différés			
(viii.a)	Goodwill selon le bilan IFRS			
(viii.b)	Immobilisations incorporelles selon le bilan IFRS		-3 257	
Inclure*:				
(ix)	Juste valeur de la dette à taux fixe			49 795
(x)	Réévaluation des immobilisations incorporelles à leur juste valeur			
(xi)	Droits de mutation	388 208	68 818	
NAV		4 057 560	3 734 913	3 467 889
Nombre d'actions dilué		139 616 607	139 616 607	139 616 607
NAV PAR ACTION		29,06	26,75	24,84

(1) Différence entre les immeubles de développement inscrits au bilan au coût et leur juste valeur

(2) Réévaluation des immobilisations incorporelles à présenter sous ajustement (x) Autres réévaluations des immobilisations incorporelles à leur juste valeur

(3) Différence entre les créances de location-financement détenues au bilan au coût amorti et leur juste valeur

(4) Différence entre les immeubles destinés à la vente détenus au bilan selon la norme IAS 2 et leur juste valeur

(5) Ajustement des impôts différés pour l'EPRA NTA

*"Inclure" indique qu'un actif (qu'il soit au bilan ou hors bilan) doit être ajouté aux capitaux propres, tandis qu'un passif doit être déduit.

*"Exclure" indique qu'un actif (partie du bilan) est contre-passé, tandis qu'un passif (partie du bilan) est réintégré.

Indicateurs EPRA NAV au 31 décembre 2025

(en milliers d'euros)	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
Capitaux propres attribuables aux actionnaires en IFRS	3 394 536	3 394 536	3 394 536
Inclure / Exclure*:			
(i) Instruments hybrides			
Actif Net Réévalué dilué	3 394 536	3 394 536	3 394 536
Inclure*:			
(ii.a) Réévaluation d'immeubles de placement disponibles à la location (si le modèle des coûts d'IAS 40 est appliqué)			
(ii.b) Réévaluation des projets de développement ¹ (si le modèle des coûts d'IAS 40 est appliqué)			
(ii.c) Réévaluation des autres investissements non-courants ²			
(iii) Réévaluation des créances de location-financement ³			
(iv) Réévaluation des immeubles destinés à la vente ⁴			
ANR dilué à la juste valeur	3 394 536	3 394 536	3 394 536
Exclure*:			
(v) Impôts différés relatifs aux réévaluations des immeubles de placement à la juste valeur ⁵	270 121	270 121	
(vi) Juste valeur des instruments financiers	-29 079	-29 079	
(vii) Goodwill résultant des impôts différés			
(viii.a) Goodwill selon le bilan IFRS			
(viii.b) Immobilisations incorporelles selon le bilan IFRS		-2 281	
Inclure*:			
(ix) Juste valeur de la dette à taux fixe			54 453
(x) Réévaluation des immobilisations incorporelles à leur juste valeur			
(xi) Droits de mutation	380 170	68 036	
NAV	4 015 747	3 701 332	3 448 989
Nombre d'actions dilué	139 561 896	139 561 896	139 561 896
NAV PAR ACTION	28,77	26,52	24,71

(1) Différence entre les immeubles de développement inscrits au bilan au coût et leur juste valeur

(2) Réévaluation des immobilisations incorporelles à présenter sous ajustement (x) Autres réévaluations des immobilisations incorporelles à leur juste valeur

(3) Différence entre les créances de location-financement détenues au bilan au coût amorti et leur juste valeur

(4) Différence entre les immeubles destinés à la vente détenus au bilan selon la norme IAS 2 et leur juste valeur

(5) Ajustement des impôts différés pour l'EPRA NTA

*"Inclure" indique qu'un actif (qu'il soit au bilan ou hors bilan) doit être ajouté aux capitaux propres, tandis qu'un passif doit être déduit.

*"Exclure" indique qu'un actif (partie du bilan) est contre-passé, tandis qu'un passif (partie du bilan) est réintégré.

4.4.5 EPRA LTV

Indicateurs EPRA LTV au 30 juin 2026

	Intégration proportionnelle				EPRA LTV combiné 30/06/2026
(en milliers d'euros)	EPRA LTV Groupe	Part des JV¹	Part des participations matérielles²	Part des entités non contrôlées	
INCLUS :					
Emprunts bancaires	825 310		14 438		839 748
Billets de trésorerie	180 000				180 000
Hybride (incluant convertibles, actions de préférences, dettes, options)					
Emprunts obligataires	1 738 200				1 738 200
Dérives de change (swaps/options)					
Dettes nettes	33 621	1 206			34 827
Actif occupé par le propriétaire (dette)					
Comptes courants d'associés					
EXCLUS :					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	85 360	639	1 014		87 013
Dette nette (a)	2 691 771	567	13 424		2 705 761
INCLUS :					
Actif occupé par le propriétaire					
Immeubles de placement à la JV HD	6 375 094	70 000	27 692		6 472 786
Actifs détenus en vue de la vente					
Actifs en cours de construction	2 275				2 275
Immobilisations incorporelles	3 257				3 257
Créances nettes			112		112
Actifs financiers	84 985	-63 806	-14 810		6 369
Total valeur des biens HD (b)	6 465 609	6 194	12 994		6 484 797
EPRA LTV (a/b)					41,7%
Total valeur des biens DI (c)	6 853 817	8 014	15 066		6 876 897
EPRA LTV (droits inclus) (a/c)					39,3%

¹ As Cancelas

² Magnirayas

Indicateurs EPRA LTV au 31 décembre 2025

(en milliers d'euros)	Intégration proportionnelle				EPRA LTV combiné 31/12/2025
	EPRA LTV Groupe	Part des JV¹	Part des participations matérielles²	Part des entités non contrôlées	
INCLUS :					
Emprunts bancaires	826 000		14 513		840 513
Billets de trésorerie	120 000				120 000
Hybride (incluant convertibles, actions de préférences, dettes, options)					
Emprunts obligataires	1 706 400				1 706 400
Dérives de change (swaps/options)					
Dettes nettes	65 995	811			66 806
Actif occupé par le propriétaire (dette)					
Comptes courants d'associés					
EXCLUS :					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	125 201	546	674		126 421
Dette nette (a)	2 593 194	265	13 838		2 607 297
INCLUS :					
Actif occupé par le propriétaire					
Immeubles de placement à la JV HD	6 226 721	67 500	28 128		6 322 349
Actifs détenus en vue de la vente					
Actifs en cours de construction	5 227				5 227
Immobilisations incorporelles	2 281				2 281
Créances nettes			643		643
Actifs financiers	84 255	-62 503	-15 423		6 329
Total valeur des biens HD (b)	6 318 484	4 997	13 348		6 336 829
EPRA LTV (a/b)					41,1%
Total valeur des biens DI (c)	6 698 654	6 617	15 460		6 720 731
EPRA LTV (droits inclus) (a/c)					38,8%

¹ As Cancelas

² Magnirayas

4.4.6 Taux de vacance financier EPRA

	30/06/2026
Valeur locative des lots vacants (m€)	19,1
Valeur locative totale du portefeuille (m€)	483,6
TAUX DE VACANCE FINANCIER EPRA	4,0%

Le taux de vacance financier EPRA au 30 juin 2026 est de 4,0%, stable par rapport au 30 juin 2025.

Le taux de vacance financier 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 valeur locative estimée ne tient pas compte des opérations de restructuration en cours susceptibles de générer des revenus locatifs complémentaires.

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

EPRA NIY et "Topped-Up" NIY

(en millions d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Valeur du portefeuille total (hors droits)	6 345,7	6 199,6
(-) Actifs en développements et autres	2,3	5,2
Valeur du portefeuille en exploitation (hors droits)	6 343,4	6 194,4
Droits de mutation	388,2	380,2
Valeur du portefeuille en exploitation (droits inclus) (A)	6 731,7	6 574,5
Revenus locatifs nets annualisés (B)	418,2	418,5
Effet des aménagements de loyers	15,7	12,7
Revenus locatifs nets annualisés hors aménagements des loyers (C)	433,9	431,2
TAUX DE RENDEMENT INITIAL NET EPRA (B) / (A)	6,21%	6,37%
TAUX DE RENDEMENT INITIAL NET EPRA HORS AMÉNAGEMENTS DES LOYERS (C) / (A)	6,45%	6,56%

4.4.8 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.

	France		Espagne		Italie		TOTAL	
(en milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025	30/06/2026	30/06/2025	30/06/2026	30/06/2025	30/06/2026	30/06/2025
Acquisitions	9 288	1 719	1 390	17	-	-	10 678	1 736
Développements	525	452	-	-	-	-	525	452
Portefeuille à périmètre constant	28 482	11 377	6 458	4 705	61	49	35 001	16 131
Extension	97	59	-	313	-	-	97	372
Restructurations	14 085	4 777	1 023	553	-	-	15 108	5 330
Avantages consentis aux preneurs	5 964	3 509	2 352	1 605	-	-	8 316	5 114
Rénovation	679	2 199	35	1 033	61	49	775	3 281
Capex de maintenance	7 658	833	3 047	1 201	-	-	10 705	2 034
Total investissements	38 295	13 549	7 848	4 722	61	49	46 204	18 319

Le poste Acquisitions comprend notamment l'acquisition de lots en France et en Espagne, notamment à Anglet pour 2,2 m€, à Liévin pour 1,5 m€ et à San Sebastian pour 1,0 m€.

Le poste Développements est constitué des investissements dans le cadre de la construction des pylônes pour les antennes 5G en France.

Le poste Restructurations concerne plusieurs projets de transformation tels que ceux des centres commerciaux de Rennes Cesson (Speedpark), Labège (extension du Zara), La Sierra (arrivée de l'enseigne New Yorker) et Athis Mons (implantations d'Action et de Fitness Park).

Le poste Rénovation se concentre sur les actifs pour lesquels des travaux de modernisation ont été entrepris sur les parties existantes, afin d'optimiser la création de valeur. Ce poste se compose de nombreuses opérations en France et en Espagne dont les plus significatives sont celles de St Brieuc et de Vannes.

Enfin, le poste de Capex de maintenance inclut plusieurs projets dont les plus significatifs sont ceux de Calais Coquelles (3,4 m€), de Vitrolles (0,7 m€) et d'Anglet (0,6 m€). Ce poste comprend notamment les investissements au titre des engagements de Carmila sur la diminution des émissions de gaz à effet de serre. Les investissements à périmètre constant incluent également les avantages consentis aux preneurs.

5. POLITIQUE FINANCIERE

5.1 Ressources financières

Emprunts obligataires

Le 15 avril 2026, Carmila a réalisé avec succès un abondement (tap) de 100 millions d'euros de sa souche obligataire à échéance janvier 2033, portant son nominal à 400 millions d'euros.

Le 16 avril 2026, Carmila a procédé au remboursement par anticipation de la totalité du solde de sa souche obligataire à échéance octobre 2028 pour un montant de 68,2 millions d'euros.

Ainsi, Carmila bénéficie de sept emprunts obligataires, souscrits en 2018, 2019, 2020, 2021, 2024 et 2025 pour un montant total de 1 738 millions d'euros. Ceux-ci sont remboursables in fine à des échéances allant de 2027 à 2033.

Le montant des primes et des frais d'émission s'élève à 14 302 milliers d'euros restant à amortir sur la durée résiduelle des dettes sous-jacentes.

Emprunts auprès des établissements de crédits

Carmila a signé le 21 juillet 2022 une ligne de crédit bancaire de 550 millions d'euros, arrivant à maturité en 2030. L'extension repoussant la maturité en 2031 a été obtenue le 10 juillet 2026. Le coût de ce crédit est fixé au taux EURIBOR 3 mois plus une marge de 180 points de base.

Par ailleurs, cette ligne inclut deux critères de développement durable conçus pour soutenir la stratégie ambitieuse de Carmila de réduction de 90 % de ses émissions de gaz à effet de serre d'ici 2030 et de certification BREEAM de 100% des actifs significatifs de son patrimoine à partir de 2025.

Aucune garantie spécifique n'a été consentie dans le cadre de ce contrat de crédit, qui est conditionné au respect des mêmes ratios financiers que les autres crédits bancaires de Carmila, à savoir un ratio de dette nette financière consolidée sur juste valeur des actifs de 0,55, un ratio d'EBITDA sur coût net de l'endettement financier de 2,0 et une valeur des immeubles supérieure ou égale à 2,5 milliards d'euros.

Le 17 avril 2023, Carmila a signé un crédit hypothécaire de 276 millions d'euros, arrivant à maturité en 2030. Cette ligne de crédit est sous forme d'un prêt hypothécaire souscrit par quatre filiales de Carmila France (Carmila Nice, Carmila Evreux, Carmila Saran et Carmila Coquelles) et sécurisé par leurs actifs.

Ratio d'endettement LTV

Le ratio d'endettement LTV EPRA Droits Inclus est de 39,3 % au 30 juin 2026, en baisse de 38 pbs par rapport au 30 juin 2025. Carmila s'engage à maintenir un bilan solide et a pour objectif un niveau d'endettement compatible avec sa notation financière BBB (perspective stable) de S&P.

Respect des ratios prudentiels au 30 juin 2026

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 2026, les ratios prudentiels sont respectés.

Les emprunts obligataires ne sont pas conditionnés au respect de ces ratios.

ICR

Le ratio EBITDA / Coût net de l'endettement financier doit être supérieur à 2,0 aux dates de test (30 juin et 31 décembre).

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 4,2 années¹ au 30 juin 2026 (4,3 années au 31 décembre 2025).

¹ En tenant compte de l'extension du crédit bancaire signée le 10 juillet 2026.

INTEREST COVER RATIO

Interest Coverage Ratio

(en milliers d'euros)		30/06/2026	31/12/2025
EBITDA (12 mois)	(A)	345 335	344 518
Frais financiers nets	(B)	72 553	75 215
Interest Coverage Ratio	(A)/(B)	4,8	4,6

DETTE NETTE / EBITDA

(en milliers d'euros)		30/06/2026	31/12/2025
Dettes financières nettes	(A)	2 658 150	2 527 199
EBITDA (12 mois)	(B)	345 335	344 518
Dettes financières nettes / EBITDA (12 mois)	(A)/(B)	7,7	7,3

(en milliers d'euros)		30/06/2026	31/12/2025
Dettes financières nettes moyennes	(A)	2 538 086	2 548 082
EBITDA (12 mois)	(B)	345 335	344 518
Dettes financières nettes moyennes / EBITDA (12 mois)	(A)/(B)	7,3	7,4

La dette financière nette n'inclut pas les frais d'émission d'emprunts et obligataires, les instruments dérivés passifs et actifs - courant et non courant et les dettes financières IFRS 16.

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) et moyen terme (NEU MTN) pour un montant maximum de 540 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 2026 s'élève à 180 millions d'euros.

Revolving Credit Facility

Carmila a également négocié une ligne de crédit renouvelable de 540 millions d'euros, à échéance octobre 2028. Cette ligne inclut deux critères de développement durable conçus pour soutenir la stratégie de Carmila de réduction de 90 % de ses émissions de gaz à effet de serre d'ici 2030 et de certification BREEAM de 100 % des actifs significatifs de son patrimoine d'ici 2025.

Au cours de la période, Carmila n'a pas tiré sur sa ligne de RCF.

Répartition des dettes financières par échéances et taux moyen

(en milliers d'euros)	Montant brut	Date de départ	Maturité
Emission obligataire IV - Notionnel 300 M€, coupon 1,625%	188 900	30/11/2020	30/05/2027
Emission obligataire III - Notionnel 350 M€, coupon 2,125%	274 300	07/03/2018	07/03/2028
Emission obligataire V - Notionnel 300 M€, coupon 1,625%	325 000	01/04/2021	01/04/2029
Private Placement II - Notionnel 100 M€, coupon 3,0%	100 000	26/06/2020	26/06/2029
Private Placement I - Notionnel 50 M€, coupon 1,89%	50 000	06/11/2019	06/11/2031
Emission obligataire VI - Notionnel 400 M€, coupon 3,875%	400 000	25/09/2024	25/01/2032
Emission obligataire VII - Notionnel 400 M€, coupon 3,75%	400 000	13/10/2025	13/01/2033
Convention de crédit, Euribor 3 mois + 1,77%	550 000	21/07/2022	20/07/2030
Crédits hypothécaires, Euribor 3 mois + 1,75%	275 310	17/04/2023	17/04/2030
Billet de trésorerie	180 000	21/10/2021	21/10/2028
Total	2 743 510		

La maturité de la dette s'élève à 4,2 années² au 30 juin 2026 pour un taux moyen de 2,8 % incluant les instruments de couverture (hors amortissements des primes et frais d'émissions, hors frais d'annulation des instruments financiers capitalisés et hors commissions de non utilisation des lignes non tirées).

² En tenant compte de l'extension du crédit bancaire signée le 10 juillet 2026.

5.2 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 stratégie repose sur la mise en place de produits simples tels que des swaps de taux d'intérêts ou options, éligibles à la comptabilité de couverture.

Au 30 juin 2026, le portefeuille d'instruments dérivés de Carmila contracté auprès de partenaires bancaires de premier rang se compose de:

- swaps payeurs de taux fixe, caps, tunnels (cap/floor) et tunnels de swaptions;
- swaps payeurs de taux variable
- ventes de swaptions et swap à barrière désactivante

Le traitement comptable de ces instruments est rigoureusement aligné sur leur qualification économique:

- Couverture de juste valeur (Fair Value Hedge): Les swaps payeurs de taux variable sont qualifiés en couverture de juste valeur. Par conséquent, les variations de leur juste valeur sont intégralement reconnues en résultat de l'exercice.
- Couverture de flux de trésorerie (Cash-Flow Hedge) : Les autres instruments de couverture (swaps payeurs de taux fixe, caps, tunnels) sont qualifiés en couverture de flux de trésorerie. Ces dérivés sont inscrits au bilan de clôture à leur valeur de marché. La variation de leur juste valeur est enregistrée dans les autres éléments du résultat global (capitaux propres / OCI) pour leur quote-part efficace, tandis que la quote-part inefficace est comptabilisée en résultat.
- « Transaction » (Trading) : Les ventes de swaptions et les swaps à barrière désactivante, n'entrant pas dans le champ d'application de la comptabilité de couverture, sont classés en instruments de transaction. Leurs variations de valeur de marché impactent directement le résultat.

La position à taux fixe (hors Trading) représente 90% de la dette nette au 30 juin 2026, avec la prise en compte de ces instruments de couverture en vigueur à fin juin 2026.

	30/06/2026	
	Notionnels par type d'instrument	Justes valeurs (net par type d'instrument)
Swaps payeurs de taux fixe	635 000	29 413
Swap payeur de taux variable	560 000	3 657
Cap	250 000	649
Tunnels de swaptions	50 000	1
Collar	375 000	2 314

(en milliers d'euros)

5.3 Trésorerie

(en milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Trésorerie	70 359	91 201
Equivalents de trésorerie	15 001	34 000
Trésorerie brute	85 360	125 201
Concours bancaires	-22	–
Trésorerie nette	85 338	125 201

5.4 Rating

Le 12 novembre 2025, S&P a confirmé la notation BBB de Carmila avec une perspective « stable ».

Le 8 juillet 2026, Fitch a confirmé la notation corporate de BBB avec une perspective « stable » et une notation senior non garantie de BBB+.

5.5 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.

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;
- 100 % des dividendes en provenance de filiales soumises au régime SIIC.

Carmila a l'intention de proposer un dividende annuel d'au moins 1 euro par action, payé en numéraire, pour les dividendes versés entre 2022 et 2026, avec une cible de taux de distribution de 75 % du résultat net récurrent.

5.6 Capitaux propres et actionariat

(en milliers d'euros)	Nombre d'actions	Capital social	Primes d'émission	Primes de fusion
Au 1er janvier 2026	140 220 866	841 325	515 354	797 864
Annulation actions propres	-604 259	-3 626	-6 374	
AU 30 JUIN 2026	139 616 607	837 700	508 979	797 864

Le capital social au 30 juin 2026 est constitué de 139 616 607 actions de six euros (6 €) de valeur nominale chacune, souscrites en totalité et intégralement libérées. Il s'agit d'actions de catégorie A.

Le 13 mai 2026, l'Assemblée générale a approuvé, sur proposition du Conseil d'administration, la distribution d'un dividende de 1,36 euro par action au titre de l'exercice 2025 pour un montant de 188 914 milliers d'euros prélevés intégralement sur le bénéfice distribuable. Ce montant a été payé en numéraire.

Les actions de Carmila S.A. sont admises aux négociations sur le compartiment A d'Euronext Paris depuis le 1er janvier 2018.

Le capital de Carmila est réparti entre les mains d'actionnaires stables. Au 30 juin 2026, le premier d'entre eux est le groupe Carrefour qui détient une participation de 29,9 % du capital de Carmila, mise en équivalence dans ses comptes consolidés. Le solde du capital - 70,1 % - est essentiellement détenu par des investisseurs à long terme émanant d'importantes compagnies d'assurance ou d'acteurs financiers de premier rang. Ce sont principalement Prédica qui détient 10,1 % du capital de Carmila, Cardif Assurance Vie 9,3 % et Sogecap 6,2 %.

6. FACTEURS DE RISQUES

Les facteurs de risques tels que présentés dans rubrique « 3. Organisation, facteurs et gestion des risques » du Document d'Enregistrement Universel déposé le 31 mars 2026 auprès de l'AMF - l'Autorité des Marchés Financiers, n'ont pas connu de changements significatifs sur le 1er semestre 2026. Le Document d'Enregistrement Universel 2025 est disponible sur le site internet de la Société : <https://www.carmila.com/documents/carmila-urd-2025.pdf>

7. ANNEXE

7.1 Présentation détaillée du patrimoine des Centres Commerciaux Leaders au 30 juin 2026

Nom du centre, ville	Année de construction	Année d'acquisition	Nombre total de lots	Surface locative brute Groupe Carmila (m²)
FRANCE				
Aix en Provence	1971	2014	40	5 940
Angoulins	1973	2014	36	6 495
Antibes	1973	2014	35	5 424
Athis Mons	1971	2014	44	10 143
Bab 2 - Anglet	1967	2014	130	29 448
Barentin *	1973	2016	21	7 769
Bay 2	2003	2014	105	20 928
Berck sur Mer	1995	2014	29	11 212
Besançon - Chalezeule	1976	2014	33	16 990
Bourges	1969	2014	48	8 993
Brest Hyper	1969	2014	49	18 495
Calais - Coquelles	1995	2014	166	55 589
Chambourcy	1973	2014	74	21 349
Colmar Houssen	1998	2024	74	12 767
Crèches sur Saone	1981	2014	62	19 389
Creil	1969	2024	39	4 756
Douai Flers	1983	2014	49	7 495
Epinal	1983	2014	25	18 100
Ermont	1980	2024	38	6 547
Evian Publier	1981	2024	33	6 568
Evreux	1974	2014	76	37 863
Flins Sur Seine *	1973	2014	19	7 095
La Chapelle St Luc	2012	2014	43	21 863
Laon	1990	2014	40	8 062
Laval	1986	2014	47	7 746
Lorient	1981	2014	34	12 453
Mably	1972	2014	32	21 828
Montesson	1970	2014	70	13 519
Montluçon	1988	2015	39	4 482
Nancy Houdemont	1971	2024	76	9 808
Nevers-Marzy	1969	2014	62	21 379
Nice Lingostière	1978	2014	98	21 227
Orange	1988	2014	37	5 513
Orléans Place d'Arc	1988	2014	63	13 601
Ormesson	1972	2015	114	29 487

Nom du centre, ville	Année de construction	Année d'acquisition	Nombre total de lots	Surface locative brute Groupe Carmila (m²)
Pau Lescar	1973	2014	74	12 238
Perpignan Clairac	1983	2014	79	23 006
Puget-sur-Argens	1991	2015	54	6 083
Quimper - Le Kerdrevec	1978	2014	37	8 900
Rennes Cesson	1981	2014	75	20 642
Rennes Pacé	1996	2024	60	9 176
Salaise sur Sanne	1991	2014	44	7 214
Saran - Orléans	1971	2014	91	39 187
Sartrouville	1977	2014	37	6 751
St Brieuc - Langueux	1969	2014	54	15 032
St Egrève	1986	2014	36	9 370
Strasbourg	1970	2024	54	8 214
Thionville	1971	2016	175	32 361
Toulouse Labège	1983	2014	129	26 644
Toulouse Purpan	1970	2014	47	18 290
Val d'Yerres	1978	2024	32	11 194
Vannes - Le Fourchêne	1969	2014	70	9 696
Vaulx en Velin	1988	2014	41	6 774
Venette	1974	2014	40	6 820
Venissieux	1966	2014	27	4 666
Vitrolles	1971	2018	90	27 820
Wittenheim	1972	2024	51	6 927
ESPAGNE				
Alcobendas	1981	2014	43	3 515
Alfajar	1976	2014	30	7 176
Aljarafe	1998	2018	45	7 534
Antequera	2004	2018	50	13 416
El Alisal	2004	2014	33	15 161
El Mirador	1997	2016	39	14 553
El Paseo	1977	2018	50	10 411
Elche	1983	2014	19	10 112
Fan Mallorca	2016	2016	106	37 847
Gran Via de Hortaleza	1992	2018	58	6 185
Huelva	2013	2014	88	33 441
Jerez de la Frontera - Norte	1997	2014	42	6 899
La Sierra	1994	2018	63	17 611
Málaga - Rosaleda	1993	2022	69	15 703
Montigala	1991	2016	49	10 575
Murcia - Atalayas	1993	2016	44	11 225
Peñacastillo	1992	2014	48	8 810
Talavera - Los Alfares	2005	2014	54	20 464

Nom du centre, ville	Année de construction	Année d'acquisition	Nombre total de lots	Surface locative brute Groupe Carmila (m²)
As Cancelas (détention 50 % de l'actif, mise en équivalence)	2012	2014	111	50 261
ITALIE				
Gran Giussano	1997	2014	49	9 338
Massa	1995	2014	43	8 195
Nichelino	2017	2017	63	41 694
Paderno Dugnano	1975	2014	75	16 654

* Centres commerciaux détenus partiellement par Carmila

COMPTES SEMESTRIELS
CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU
30 JUIN 2026



8. COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2026

8.1 Etat du Résultat Global consolidé

(en milliers d'euros)	Note	30/06/2026	30/06/2025
Revenus locatifs		219 974	221 015
Refacturations aux locataires		67 517	71 044
Total Revenus de l'activité locative		287 492	292 059
Charges du foncier		-31 377	-31 984
Charges locatives		-49 723	-53 514
Charges sur immeuble (propriétaire)		-2 544	-3 191
Loyers nets	16.1	203 848	203 369
Frais de structure	16.2	-27 731	-27 974
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités		7 562	7 839
Autres produits		6 175	6 842
Frais de personnel		-18 707	-18 782
Autres charges externes		-22 761	-23 873
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles et aux provisions	16.3	-1 318	-1 660
Autres charges et produits opérationnels		-1 398	-637
Résultat de cession d'immeubles de placement et de titres		-51	-208
Solde net des ajustements de valeurs	13.2	110 038	6 287
Quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence	15.3	4 190	3 394
Résultat opérationnel		287 578	182 572
Produits financiers		10 816	9 117
Charges financières		-49 468	-51 786
Coût de l'endettement financier net		-38 651	-42 669
Autres produits et charges financiers		-2 596	-8 178
Résultat financier	14.1	-41 248	-50 847
Résultat avant impôts		246 331	131 725
Impôts sur les sociétés	17.1	-14 257	-8 402
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ		232 074	123 323
Part du groupe		231 776	123 104
Participations ne donnant pas le contrôle		298	220
Nombre moyen d'actions composant le capital social de Carmila	15.8.4	138 728 647	141 191 661
Résultat par action, en euro (part du Groupe)		1,67	0,87
Nombre moyen d'actions diluées composant le capital social de Carmila	15.8.4	138 728 647	141 191 661
Résultat dilué par action, en euro (part du Groupe)		1,67	0,87

Etat du résultat global consolidé

(en milliers d'euros)	Note	30/06/2026	30/06/2025
Résultat net consolidé		232 074	123 323
Eléments recyclables ultérieurement en résultat net		996	(1 416)
Couverture des flux de trésorerie (partie efficace)		996	(1 416)
RÉSULTAT NET GLOBAL CONSOLIDÉ		233 070	121 907

8.2 Etat de la situation financière consolidée

ACTIF

(en milliers d'euros)	Note	30/06/2026	31/12/2025
Immobilisations incorporelles	15.1	3 257	2 281
Immobilisations corporelles	15.2	10 552	13 534
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	13.1	6 375 094	6 226 721
Immeubles de placement évalués au coût	15.1	2 275	5 227
Participations dans les entreprises mises en équivalence	15.3	83 258	81 734
Autres créances non courantes	15.4	54 555	54 674
Impôts différés actifs	17.4	3 781	5 072
Actifs non courants		6 532 770	6 389 244
Créances clients et comptes rattachés	15.5	117 139	104 247
Autres créances courantes	15.6	81 286	70 095
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15.7	85 360	125 201
Autres actifs courants		283 785	299 544
TOTAL ACTIF		6 816 556	6 688 787

PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES

(en milliers d'euros)	Note	30/06/2026	31/12/2025
Capital social		837 700	841 325
Primes liées au capital		1 306 844	1 313 218
Actions propres		-17 813	-10 975
Autres éléments du résultat global		22 218	21 222
Réserves consolidées		1 037 370	1 044 278
Résultat consolidé		231 776	185 467
Capitaux propres, part du groupe		3 418 094	3 394 536
Participations ne donnant pas le contrôle		5 724	5 570
CAPITAUX PROPRES	8.4 & 15.8	3 423 818	3 400 106
Provisions non courantes	15.9	5 351	5 420
Dettes financières non courantes	14.2	2 398 925	2 556 185
Dépôts et cautionnements		89 171	91 790
Dettes non courantes d'impôts et Impôts différés passifs	17.3 & 17.4	279 168	270 121
Passifs non courants		2 772 614	2 923 516
Dettes financières courantes	14.2	394 583	162 918
Concours bancaires	14.2 & 15.7	22	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	15.10	38 096	30 170
Dettes sur immobilisations	15.10	12 337	16 172
Dettes fiscales et sociales	15.11	78 435	58 189
Autres dettes courantes	15.11	96 651	97 717
Passifs courants		620 124	365 165
TOTAL PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES		6 816 556	6 688 787

8.3 Tableau des flux de trésorerie consolidé

(en milliers d'euros)	Note	30/06/2026	30/06/2025
Résultat net total consolidé		232 074	123 323
Résultat des sociétés mises en équivalence	15.3	(4 190)	(3 394)
Elimination des amortissements et provisions		771	2 230
Elimination de la variation de juste valeur au résultat	13.1 & 14.2.1	(109 700)	(7 434)
Elimination des résultats de cession		49	208
Autres produits et charges sans incidence trésorerie		(2 626)	(2 930)
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et d'impôt		116 378	112 003
Elimination de la charge (produit) d'impôt	17.1	14 257	8 402
Elimination du coût de l'endettement financier net		39 067	42 071
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		169 702	162 477
Variation du besoin de fonds de roulement d'exploitation		8 836	11 764
Variation des dépôts et cautionnements		(2 684)	766
Impôts payés		(5 298)	(206)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		170 556	174 800
Variation des dettes sur fournisseurs d'immobilisations		(3 763)	(19 806)
Acquisition d'immeubles de placement	13.1	(46 204)	(18 319)
Acquisitions d'autres immobilisations		(1 473)	(2 584)
Variation des prêts et avances consentis		16	163
Cession d'immeubles de placements et autres immobilisations		13 460	15 768
Dividendes reçus		1 831	1 592
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		(36 132)	(23 187)
Opérations sur le capital	15.8	(9 995)	(11 107)
Cession (acquisition) nette d'actions propres		(6 838)	1 300
Emission d'emprunts obligataires	14.2	95 892	-
Emission d'emprunts bancaires	14.2	60 000	143 000
Remboursement d'emprunts	14.2	(69 039)	(105 314)
Intérêts versés		(64 100)	(53 775)
Intérêts encaissés		8 851	8 520
Dividendes et primes distribuées aux actionnaires		(189 058)	(176 211)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		(174 287)	(193 586)
Variation de trésorerie		(39 863)	(41 973)
Trésorerie d'ouverture		125 201	154 297
Trésorerie de clôture	15.7	85 338	112 325

8.4 Tableau de variation des capitaux propres consolidés

	Notes	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
(en milliers d'euros)										
Situation au 31 décembre 2025		841 325	1 313 218	-10 975	21 222	1 044 278	185 467	3 394 536	5 570	3 400 106
Opérations sur capital	15.8	-3 626	-6 374					-10 000		-10 000
Opérations sur titres auto-détenus	15.8.3			-6 838		-2 626		-9 464		-9 464
Dividende versé	9.2					-188 914		-188 914	-145	-189 058
Affectation du résultat 2025						185 467	-185 467			
Résultat net de la période							231 776	231 776	298	232 074
Recyclage des OCI en résultat					279			279		279
Variation de juste valeur sur instruments de couverture					717			717		717
Autres éléments du résultat global					996			996		996
Autres variations						-836		-836		-836
Situation au 30 juin 2026		837 700	1 306 844	-17 813	22 218	1 037 370	231 776	3 418 094	5 724	3 423 818

9. FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2026

Carmila a maintenu une excellente dynamique de commercialisation avec 530 baux signés au premier semestre 2026 en ligne avec les valeurs locatives du portefeuille.

Les loyers nets du premier semestre 2026 atteignent 203,8 m€ et marquent une hausse de +0,2% : cette hausse est principalement la conséquence d'une croissance organique des loyers de +1,4 %, y compris un effet indexation et de l'effet périmètre de -0,9 % suite aux cessions réalisées en 2025 et 2026.

Sur les 100% de loyers facturés au premier semestre 2026, 97,1 % ont été recouverts.

La valorisation du patrimoine, droits inclus, atteint 6,8 milliards d'euros au 30 juin 2026, soit +154,8 millions d'euros (+2,3%) par rapport au 31/12/2025. Les taux de capitalisation sont en baisse sur la période avec un taux de capitalisation global (NPY) de 6,76 % au 30 juin 2026. La variation à périmètre constant du patrimoine est de +2,6% par rapport à fin 2025.

9.1 Cession

Le 31 mars 2026, Carmila a finalisé la cession d'un actif à Villers Semeuse. Le prix de cession s'élève à 12,4 millions droits inclus.

9.2 Distribution de dividendes

Le 13 mai 2026, l'Assemblée générale a approuvé, sur proposition du Conseil d'administration, la distribution d'un dividende de 1,36 euro par action au titre de l'exercice 2025 pour un montant de 188 914 milliers d'euros prélevés intégralement sur le bénéfice distribuable. Ce montant a été payé en numéraire.

Cette distribution de dividendes permet de couvrir les obligations de distribution du régime SIIC au titre de l'exercice 2025.

9.3 Évolution de la dette et du financement

Le 15 avril 2026, Carmila a réalisé avec succès un abondement (tap) de 100 millions d'euros de sa souche obligataire à échéance janvier 2033, portant son nominal à 400 millions d'euros.

Le 16 avril 2026, Carmila a procédé au remboursement par anticipation de la totalité du solde de sa souche obligataire à échéance octobre 2028 pour un montant de 68,2 millions d'euros.

L'encours de dette obligataire de 1 706 millions d'euros au 31 décembre 2025 a ainsi été porté à 1 738 millions d'euros au 30 juin 2026.

Après ces opérations, la maturité moyenne de la dette de Carmila s'établit à 4,2 années³ au 30 juin 2026 (4,3 années au 31 décembre 2025).

³ En tenant compte de l'extension du crédit bancaire signée le 10 juillet 2026.

10. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

Ces comptes consolidés semestriels ont été préparés conformément à IAS 34 « Information financière intermédiaire » et doivent être lus en relation avec les derniers états financiers consolidés annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2025 tels qu'ils sont inclus dans le Document de référence déposé par le Groupe auprès de l'AMF le 31 mars 2026. Ils comprennent toutefois une sélection de notes expliquant les événements et opérations significatifs en vue d'appréhender les modifications intervenues dans la situation financière et la performance du Groupe depuis les derniers états financiers annuels.

Sauf mention contraire, amendements et normes nouvellement applicables sur la période, les principes comptables utilisés pour ces comptes semestriels condensés sont les mêmes que ceux appliqués pour la préparation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025. Seuls les principes et méthodes concernant les agrégats les plus significatifs sont rappelés dans ce document.

Les présents comptes semestriels ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'administration qui les a arrêtés le 29 juillet 2026 et a autorisé leur publication pour la période du 1er janvier au 30 juin 2026.

10.1 Présentation du Groupe

Le groupe Carmila (« le Groupe » ou « le Groupe Carmila ») a pour objet de valoriser des centres commerciaux attenants aux hypermarchés Carrefour et implantés en France, en Espagne et en Italie.

Au 30 juin 2026, le Groupe emploie 248 personnes dont 167 en France, 69 en Espagne et 12 en Italie (hors alternants). Le Groupe détient un portefeuille de 249 galeries commerciales et retail parks provenant d'opérations réalisées en 2014 et de l'acquisition de Galimmo en 2024. En avril 2014, Carmila a acquis 126 sites en France, en Espagne et en Italie auprès du groupe Klépierre et plus tard dans l'année six galeries commerciales situées en France auprès d'Unibail-Rodamco. La même année, le Groupe a bénéficié de l'apport par le groupe Carrefour de 47 sites en France, ainsi que de divers lots et d'une participation en Espagne. En 2024, Carmila a acquis la société Galimmo qui détenait 51 actifs.

Carmila S.A. (« la Société »), la maison-mère du Groupe, est une Société d'Investissement Immobilier Cotée (« SIIC ») de droit français. Son siège social est situé au 25, Rue d'Astorg à Paris (75008).

Initialement, la société Carmila S.A.S a été créée le 4 décembre 2013 par Carrefour S.A. aux seules fins des opérations décrites ci-dessus et réalisées en 2014. Le 12 juin 2017, cette dernière a fusionné avec Cardety SA, alors cotée à Paris, et renommée Carmila S.A suite à cette opération. Depuis cette date, les comptes consolidés du groupe traduisent l'acquisition inversée de l'opération.

10.2 Actionnariat, cotation boursière et partenariat stratégique

Le capital de Carmila est réparti entre les mains d'actionnaires stables. Au 30 juin 2026, le premier d'entre eux est le groupe Carrefour qui détient une participation de 29,9 % du capital de Carmila, mise en équivalence dans ses comptes consolidés. Le solde du capital - 70,1 % - est essentiellement détenu par des investisseurs à long terme émanant d'importantes compagnies d'assurance ou d'acteurs financiers de premier rang. Ce sont principalement Prédica qui détient 10,1 % du capital de Carmila, Cardif Assurance Vie 9,3 % et Sogecap 6,2 %.

Les actions de Carmila S.A. sont admises aux négociations sur le compartiment A d'Euronext Paris depuis le 1^{er} janvier 2018.

10.3 Référentiel comptable

Référentiel IFRS appliqué

Les comptes consolidés au 30 juin 2026 du groupe Carmila sont établis conformément au référentiel IFRS (« International Financial Reporting Standards ») publié par l'IASB (« International Accounting Standards Board ») tel qu'adopté par l'Union européenne au 30 juin 2026 comprenant les normes IFRS, les normes IAS (« International Accounting Standards ») ainsi que leurs interprétations (SIC et IFRS IC).

Les normes, interprétations et amendements suivants, d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2026, ont été adoptés par l'Union européenne :

- Modifications d'IFRS 9 et IFRS 7 relatives aux contrats d'achat d'énergie renouvelable
- Modifications d'IFRS 9 et IFRS 7 relatives à la classification et à l'évaluation des instruments financiers

Ces amendements n'ont aucun impact significatif dans les comptes au 30 juin 2026.

Par ailleurs, aucune norme n'a été appliquée par anticipation dans les comptes du Groupe.

Le Groupe suit avec attention les travaux de place relatifs à l'application de la norme IFRS 18 (applicable au 1^{er} janvier 2027). Le Groupe adaptera ses modalités de présentation en cohérence avec les pratiques de marché qui seront retenues par les autres foncières.

10.4 Principales estimations et jugements du management

La préparation des états financiers consolidés implique le recours à des jugements, estimations et hypothèses de la part de la Direction du Groupe qui peuvent affecter la valeur comptable de certains éléments d'actifs et de passifs, de produits et de charges, ainsi que les informations données dans les notes annexes. La Direction du Groupe revoit ses estimations et hypothèses de manière régulière afin de s'assurer de leur pertinence au regard de l'expérience passée et de la situation économique actuelle. En fonction de l'évolution de ces hypothèses, les éléments figurant dans les futurs états financiers pourraient être différents des estimations actuelles.

Les principaux jugements et estimations auxquels la Direction a eu recours pour l'établissement des états financiers concernent :

- L'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement (Note 13 Immeubles de placement). Le Groupe fait procéder à une évaluation semestrielle de ses actifs immobiliers par des experts indépendants selon les méthodes décrites à la Note 13. Les experts utilisent des hypothèses de flux futurs et de taux qui ont un impact direct sur la valeur des immeubles ;
- L'évaluation des instruments dérivés. Le Groupe évalue la juste valeur des instruments dérivés qu'il utilise conformément aux modèles standards pratiqués sur le marché et à la norme IFRS 13. L'évaluation de la juste valeur est réalisée par un tiers ;
- Le montant des provisions pour risques et autres provisions liées à l'activité (Note 15.9 Provisions) ;
- Les hypothèses retenues pour le calcul et la reconnaissance des impôts différés (Note 17 Impôts).
- Les coûts de nos engagements RSE sont notamment inclus dans nos investissements de maintenance qui sont reflétés dans l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement.
- Les dépréciations des comptes clients et comptes rattachés (Note 15.5).

10.5 Autres principes de présentation des états financiers

Conversion des états financiers des sociétés

Le Groupe présente ses états financiers en milliers d'euros. Des écarts d'arrondi peuvent générer des différences mineures entre les états.

La devise fonctionnelle d'une entité est la devise dans laquelle elle réalise l'essentiel des flux liés à son activité. Toutes les entités dans le périmètre du Groupe se trouvent en zone euro et ont l'euro comme devise fonctionnelle.

Conversion des opérations réalisées en devises

Lorsqu'une entité du Groupe réalise des opérations libellées dans une devise différente de sa devise fonctionnelle, celles-ci sont initialement converties au taux en vigueur au jour de la transaction. En fin d'exercice, les actifs et les passifs monétaires financiers libellés en devises sont convertis en euro au taux de clôture de la devise concernée, l'écart de change étant enregistré en résultat.

Transactions éliminées dans les états financiers consolidés

Les soldes bilanciaux et les produits et charges résultant des transactions intragroupes sont éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés.

Classement au bilan

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

Les passifs devant être réglés dans le cadre du cycle normal d'exploitation ou dans les douze mois suivant la clôture sont classés en « passifs courants ».

Le cycle normal d'exploitation du Groupe est de douze mois.

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

Classement au compte de résultat

Le Groupe a opté pour une présentation de la quote-part des sociétés mises en équivalence au sein du résultat opérationnel considérant que leur activité s'inscrit dans la continuité de celle du Groupe.

11. PERIMETRE ET MODALITES DE CONSOLIDATION

11.1 Périmètre et méthodes de consolidation

Méthodes de consolidation

Détermination du contrôle

La méthode de consolidation est déterminée en fonction du contrôle exercé, tel que défini par la norme IFRS 10 « Etats financiers Consolidés ».

Contrôle exclusif : consolidé par intégration globale

Les filiales sont des entreprises contrôlées par le Groupe. Un investisseur contrôle une entité lorsqu'il détient le pouvoir sur les activités pertinentes, qu'il est exposé ou qu'il a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'il a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'il détient sur celle-ci. Le Groupe détient le pouvoir sur une entité lorsqu'elle a les droits effectifs qui lui confèrent la capacité actuelle de diriger les activités pertinentes à savoir les activités qui ont une incidence importante sur les rendements de l'entité. Les états financiers des filiales sont inclus dans les états financiers consolidés à compter de la date du transfert du contrôle effectif jusqu'à la date où le contrôle cesse d'exister.

Contrôle conjoint et influence notable : mise en équivalence

Le contrôle conjoint s'entend du partage contractuellement convenu du contrôle exercé sur une entité, qui n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle. Conformément à la norme IFRS 11 « Partenariats », les intérêts dans les partenariats peuvent être classés soit en tant qu'activité conjointe soit en co-entreprise.

Activité conjointe : les partenaires (« joint operators ») d'une activité conjointe (JO) ont des droits directs sur les actifs et assument des obligations directes relatives aux passifs du partenariat. Les activités conjointes entraînent la comptabilisation pour chaque coparticipant des actifs dans lesquels il a des droits, des passifs dans lesquels il a des obligations, des produits et des charges relatifs aux intérêts dans l'activité conjointe. Ce cas ne se présente pas au sein du Groupe Carmila.

Co-entreprise : les co-entrepreneurs (« joint venturers ») d'une co-entreprise (JV) ont uniquement des droits sur l'actif net de celle-ci. Les coentreprises sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

L'influence notable est présumée quand le pourcentage de droits de vote détenus est supérieur ou égal à 20 %. Chaque participation, quel qu'en soit le pourcentage de détention, fait l'objet d'une analyse pour déterminer si la Société exerce une influence notable.

La participation du Groupe dans l'entreprise associée et co-entreprise est initialement comptabilisée au coût augmenté ou diminué des changements, postérieurs à l'acquisition, dans la quote-part d'actif net de l'entreprise associée. L'écart d'acquisition lié à une entreprise associée est inclus dans la valeur comptable de la participation.

Pour les entreprises en contrôle conjoint et sous influence notable, la quote-part de résultat de la période est présentée dans la ligne « Quote-part de résultat des entreprises associées ». Au bilan, ces participations sont présentées sur la ligne « Participations dans les entreprises associées ».

Les états financiers des entreprises associées sont préparés sur la même période de référence que ceux du Groupe et des corrections sont apportées, le cas échéant, pour homogénéiser les méthodes comptables avec celles du Groupe.

Les informations sur les investissements dans les entreprises associées sont présentées conformément à la norme IFRS 12. « Informations à fournir relatives aux participations ».

Regroupements d'entreprises/acquisitions d'actifs

Pour déterminer si une transaction est un regroupement d'entreprises, le Groupe considère notamment si un ensemble d'activités est acquis en plus des actifs immobiliers. Ainsi, si l'achat de titres d'une société dont le seul objet est la détention d'immeubles de placement, et en l'absence de tout autre service auxiliaire (contrat connexe à l'actif, personnel, savoir-faire), l'acquisition est comptabilisée comme une acquisition d'actifs selon les dispositions du paragraphe 2(b) d'IFRS 3 « Regroupement d'entreprises ».

11.2 Principales évolutions de périmètre de l'année

Au cours du premier semestre 2026, le Groupe a enregistré l'entrée dans son périmètre de consolidation de la société Carmila Retail Media, constituée sous forme de Société en nom collectif (SNC) et immatriculée le 2 février 2026. Cette entité, détenue à 100% par le Groupe, est consolidée selon la méthode de l'intégration globale à compter de sa date de création. Son activité est dédiée au déploiement et à la gestion des solutions de retail media physique au sein du réseau de galeries commerciales de Carmila.

11.3 Description des principaux partenariats

AS Cancelas - Espagne

Les parts et les droits de vote de la société espagnole AS Cancelas sont détenus à parts égales par Carmila et son partenaire Grupo Realia. Toutes les résolutions sont adoptées à la majorité de 50,0 % des voix. La gestion immobilière, la commercialisation, la direction du centre sont assurées par le Groupe, la gestion administrative par Grupo Realia. Carmila considère que le contrôle est assuré conjointement, la société est donc comptabilisée par mise en équivalence.

MAGNIRAYAS - France

Carmila détient 20% des parts et les droits de vote de la société française MAGNIRAYAS. Les autres partenaires sont les sociétés Batipart et Atland Voisin. La plupart des décisions sont adoptées à la majorité de 50,0 % des voix. Quelques décisions dites « Unanimes » requièrent l'unanimité des membres du Comité Stratégique. Les décisions unanimes accordent des droits protecteurs à Carmila sans lui donner le pouvoir de diriger ou de codiriger les activités pertinentes. Cette disposition ne donne en aucun cas un contrôle exclusif sur aucune décision relative aux activités pertinentes. Les décisions unanimes portent sur des changements fondamentaux de MAGNIRAYAS. La gestion locative et la commercialisation sont assurées par Carmila. Le portfolio Management est assuré par Batipart. Carmila considère exercer une influence notable, la société est donc comptabilisée par mise en équivalence.

HDDB Holding - France

Carmila Retail Development (CRD) détient 30% dans HDDB Holding. Le reste est détenu par la société DMVB Holding. HDDB Holding a pour activité le développement et l'exploitation de fonds de commerce de vente de cigarettes électroniques, de e-liquide et de tous accessoires pour cigarettes électroniques. Compte tenu des règles de majorité (y compris pour les Décisions Importantes), CRD n'a pas le contrôle exclusif de la Société. En revanche, compte tenu du pourcentage de détention et de son implication dans le Comité (notamment via les Décisions Importantes relatives aux activités pertinentes), CRD participe aux décisions de politiques financière et opérationnelle de HDDB Holding. CRD exerce une influence notable sur HDDB Holding. La société est donc comptabilisée par mise en équivalence.

12. INFORMATIONS SECTORIELLES

12.1 Définition des secteurs et des indicateurs retenus

Le Comité Exécutif du Groupe a été identifié comme le « principal décideur opérationnel » au sens d'IFRS 8 « Secteurs opérationnels ». Les secteurs opérationnels qui ont été identifiés par le Comité de Direction correspondent aux trois pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités :

- France ;
- Espagne ;
- Italie.

Le Groupe utilise les indicateurs suivants pour évaluer la performance et l'activité du Groupe :

- les revenus locatifs ;
- les loyers nets par secteur ;
- l'EBITDA.

Selon la définition retenue par le Groupe, l'EBITDA correspond au résultat opérationnel avant prise en compte des variations de juste valeur sur les immeubles de placement et retraité des charges et produits non récurrents tels que :

- Les plus ou moins-values de cessions des immeubles de placement ;
- Tout autre produit ou dépense à caractère non récurrent.

L'EBITDA du Groupe intègre la quote-part de l'EBITDA des sociétés partenaires mises en équivalence.

Les frais de structure de chaque secteur correspondent aux charges qui sont encourues directement par les secteurs. Les frais communs qui sont pris en charge par le secteur France sont refacturés aux autres secteurs au prorata des services rendus.

De plus, le Comité de Direction examine également les variations de juste valeur des immeubles de placement par secteur lorsque ces informations sont disponibles (deux fois par exercice).

Sur les deux périodes présentées, aucun client individuel ne représente plus de 5% des revenus locatifs du Groupe.

12.2 Résultat opérationnel par secteur opérationnel

	France		Espagne		Italie		TOTAL	
(en milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025	30/06/2026	30/06/2025	30/06/2026	30/06/2025	30/06/2026	30/06/2025
Revenus locatifs	156 847	157 342	50 246	50 736	12 882	12 937	219 974	221 015
Charges du foncier	-4 957	-5 280	-1 126	-1 366	-489	-490	-6 572	-7 135
Charges locatives non récupérées	-4 165	-4 278	-2 511	-2 692	-335	-350	-7 011	-7 320
Charges sur immeubles (propriétaire)	-1 931	-2 936	-538	-252	-75	-4	-2 544	-3 191
Loyers nets	145 794	144 849	46 071	46 426	11 983	12 094	203 848	203 369
Frais de structure	-19 983	-20 575	-6 343	-5 987	-1 405	-1 411	-27 731	-27 974
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	6 458	6 567	1 071	936	32	337	7 562	7 839
Autres produits	6 112	6 794	40	9	23	38	6 175	6 842
Frais de personnel	-15 042	-15 019	-2 966	-2 919	-700	-844	-18 707	-18 782
Autres charges	-17 512	-18 917	-4 489	-4 013	-760	-942	-22 761	-23 873
Quote-part des EBITDA des entreprises mises en équivalence	-	-	1 643	1 548	-	-	1 643	1 548
EBITDA	125 811	124 274	41 371	41 986	10 578	10 683	177 760	176 943
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles et aux provisions	-1 047	-1 406	-221	-203	-49	-50	-1 317	-1 660
Autres charges et produits opérationnels courants	-46	-642	-1 148	5	-206	-	-1 400	-637
Résultat de cession d'immeubles de placement et de titres cédés	-51	-208	-	-	-	-	-51	-208
Résultat de cession d'immobilisations incorporelles et corporelles	2	-	-	-	-	-	2	-
Solde net des ajustements de valeurs	91 644	-3 679	15 894	8 840	2 500	1 126	110 038	6 287
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs	115 473	-42 261	28 676	-14 010	2 758	-3 503	146 907	-59 775
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs	-23 829	38 582	-12 782	22 851	-258	4 630	-36 869	66 062
Quote part (hors EBITDA) de résultat net des entreprises mises en équivalence	1 011	653	1 491	1 205	45	-10	2 547	1 847
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	217 323	118 991	57 387	51 832	12 869	11 748	287 578	182 572

12.3 Ventilation des immeubles de placement par secteur opérationnel

La valeur des immeubles de placements par pays est présentée distinctement qu'il s'agisse d'actifs à la juste valeur, ou d'actifs au coût.

(en milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	6 375 094	6 226 721
France	4 766 657	4 644 497
Espagne	1 278 807	1 255 155
Italie	329 630	327 069
Immeubles de placement évalués au coût	2 275	5 227
France	2 148	5 109
Espagne	9	-
Italie	118	118
TOTAL	6 377 368	6 231 948

Au 30 juin 2026, au regard de la valeur des actifs, 74,8% des immeubles de placement à la juste valeur du Groupe sont implantés en France (contre 74,6% au 31 décembre 2025), 20,1% en Espagne (contre 20,2% au 31 décembre 2025) et 5,2% en Italie (contre 5,3% au 31 décembre 2025).

12.4 Investissements ventilés par secteur opérationnel

Les investissements immobiliers de la période sont présentés par pays et distinctement qu'il s'agisse d'acquisitions, de développements et d'extensions, ou d'investissements sur le portefeuille à périmètre constant.

	France		Espagne		Italie		TOTAL	
(en milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025	30/06/2026	30/06/2025	30/06/2026	30/06/2025	30/06/2026	30/06/2025
Acquisitions	9 288	1 719	1 390	17	-	-	10 678	1 736
Développements	525	452	-	-	-	-	525	452
Portefeuille à périmètre constant	28 482	11 377	6 458	4 705	61	49	35 001	16 131
Extension	97	59	-	313	-	-	97	372
Restructurations	14 085	4 777	1 023	553	-	-	15 108	5 330
Avantages consentis aux preneurs	5 964	3 509	2 352	1 605	-	-	8 316	5 114
Rénovation	679	2 199	35	1 033	61	49	775	3 281
Capex de maintenance	7 658	833	3 047	1 201	-	-	10 705	2 034
TOTAL INVESTISSEMENTS	38 295	13 549	7 848	4 722	61	49	46 204	18 319

Le poste Acquisitions comprend notamment l'acquisition de lots en France et en Espagne, notamment à Anglet pour 2,2 m€, à Liévin pour 1,5 m€ et à San Sebastian pour 1,0 m€.

Le poste Développements est constitué des investissements dans le cadre de la construction des pylônes pour les antennes 5G en France.

Le poste Restructurations concerne plusieurs projets de transformation tels que ceux des centres commerciaux de Rennes Cesson (Speedpark), Labège (extension du Zara), La Sierra (arrivée de l'enseigne New Yorker) et Athis Mons (implantations d'Action et de Fitness Park).

Le poste Rénovation se concentre sur les actifs pour lesquels des travaux de modernisation ont été entrepris sur les parties existantes, afin d'optimiser la création de valeur. Ce poste se compose de nombreuses opérations en France et en Espagne dont les plus significatives sont celles de St Brieuc et de Vannes.

Enfin, le poste de Capex de maintenance inclut plusieurs projets dont les plus significatifs sont ceux de Calais Coquelles (3,4 m€), de Vitrolles (0,7 m€) et d'Anglet (0,6 m€). Ce poste comprend notamment les investissements au titre des engagements de Carmila sur la diminution des émissions de gaz à effet de serre. Les investissements à périmètre constant incluent également les avantages consentis aux preneurs.

13. IMMEUBLES DE PLACEMENT

Principes comptables

Méthode retenue : Juste valeur

Un immeuble de placement est un bien immobilier détenu en vue de la location, ou pour en valoriser le capital, ou les deux. Les galeries commerciales sont considérées par le Groupe comme des immeubles de placement. En application d'une des méthodes proposées par la norme IAS 40 et selon les recommandations de l'EPRA (European Public Real Estate Association), les immeubles de placement sont initialement comptabilisés et évalués individuellement au coût, puis ultérieurement à la juste valeur.

La juste valeur exclut les droits et frais de mutation (les droits étant évalués sur la base d'une cession directe de l'actif, même si ces frais peuvent parfois être réduits du fait d'un schéma de cession des titres de la société portant l'actif concerné).

Selon la norme IFRS 13, la juste valeur se définit comme le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé lors du transfert d'un passif dans une transaction normale, réalisée entre intervenants de marché, à la date d'évaluation.

Le Groupe n'a aucune restriction relative à la possibilité de réaliser les immeubles de placement ni de récupérer les produits de leur location ou cession.

Coût de revient des immeubles de placement - généralités

Les coûts d'acquisition d'un immeuble de placement sont capitalisés dans la valeur de l'immeuble de placement.

Pendant la durée de vie de l'immeuble, les dépenses telles que les travaux, les frais de commercialisation et d'autres coûts internes dans le cadre de développement de projets sont également capitalisés.

Par ailleurs, les droits au bail ou les droits d'exploitation d'espaces communs pour l'activité de specialty leasing (service de location d'un emplacement à fort trafic en centre commercial pour une durée limitée) sont pris en compte dans la valorisation des experts, et donc incorporés à la valeur de l'actif dans les comptes consolidés.

Les indemnités d'éviction versées au locataire lors de la résiliation d'un bail en cours sont comptabilisées de manière différente selon les cas de figure suivants :

- Restructuration d'un site : si le versement de l'indemnité s'inscrit dans le cadre de travaux de rénovation d'un immeuble, cette dépense est incluse dans le coût de revient des travaux réalisés ;
- Remplacement d'un locataire : si le versement de l'indemnité est réalisé afin d'obtenir un niveau de loyer supérieur à celui de l'ancien locataire et de permettre ainsi d'augmenter la valeur de l'actif, cette dépense est incluse dans le coût de l'actif; dans le cas contraire, cette dépense est comptabilisée en charge de l'exercice.

Coût de revient des immeubles de placement - en cours de construction

Concernant les immeubles de placement en cours de construction (y compris les extensions), les dépenses capitalisées incluent le coût des travaux, le coût des emprunts directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production de l'actif, dès lors qu'il s'agit d'un préalable à l'utilisation de cet actif, ainsi que les frais de première commercialisation.

Les frais financiers capitalisés sont déterminés en appliquant le coût moyen pondéré des emprunts du Groupe, pour les pays considérés, au montant de l'encours moyen des travaux réalisés ou le cas échéant sur la base des frais financiers payés pour les emprunts spécifiques. La capitalisation des intérêts cesse dès lors que l'actif en cours de construction est mis en service.

Les immeubles de placement en cours de construction peuvent être évalués à la juste valeur. Lorsque la juste valeur ne peut être déterminée de manière fiable, ces projets continuent à être valorisés à leur coût jusqu'à ce qu'il soit possible de déterminer une juste valeur de façon fiable. Au même titre que les autres actifs à la juste valeur, ils sont également valorisés à leur valeur de marché par un expert indépendant.

Le Groupe estime qu'un projet de développement peut être évalué de façon fiable à la juste valeur si les trois conditions suivantes sont toutes remplies :

- Toutes les autorisations administratives nécessaires à la réalisation de l'extension ont été obtenues,
- Le contrat de construction a été signé et les travaux ont débuté et,
- L'incertitude sur le montant des loyers futurs a été levée.

Dès lors, la marge sur projet est comptabilisée (IPUC) sur la ligne Immeubles de placements évalués à la juste valeur.

Méthode d'évaluation des expertises

La juste valeur est déterminée en respectant les règles d'évaluation de la norme IFRS 13 ; compte tenu de la complexité des évaluations des actifs immobiliers et de la nature de certaines données non observables publiquement (notamment taux de croissance des loyers, taux de capitalisation), les justes valeurs ont été classées en niveau 3 conformément à la hiérarchie des justes valeurs, établie par la norme selon le type de données d'entrée utilisées pour l'évaluation.

La totalité du patrimoine est revue par des experts indépendants, dont la rotation est réalisée sur 3 années. Les justes valeurs retenues sont celles déterminées à partir des conclusions de ces experts indépendants qui réalisent l'évaluation du patrimoine du groupe à chaque fin de semestre. Lors de ces campagnes d'expertise, les actifs sont visités. 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 de baux, le taux de vacance, les aménagements de loyers, 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 net, soit sur les cash-flows futurs.

A partir des données fournies, deux approches sont retenues pour l'évaluation des actifs :

Méthode par capitalisation du revenu net

Cette méthode consiste à appliquer un taux de rendement au revenu total triple net.

Le revenu total triple net est déterminé, pour les lots loués, sur la base des loyers mentionnés dans la base locative auxquels sont retirées les éventuelles charges non récupérables. S'agissant des locaux vides, est retenu un loyer de marché en tenant compte d'une période de vacance appropriée.

Le taux de rendement retenu correspond à celui pratiqué sur le marché immobilier pour un bien comparable et prend en compte notamment la surface de vente, des facteurs spécifiques comme la localisation, les accès, la visibilité, la concurrence commerciale, le mode de détention de la galerie (en pleine propriété, en copropriété, etc.), le potentiel locatif et d'extension et les transactions récentes sur cette même typologie d'actifs.

De la valeur ainsi obtenue, est ensuite déduit l'ensemble des valeurs actuelles nettes des loyers prenant en compte les avantages accordés aux preneurs, de toutes les charges sur locaux vides et autres coûts ou travaux non récurrents.

Méthode des flux de trésorerie actualisés

Selon cette méthode, la valeur actualisée d'un bien immobilier est égale à la somme des revenus futurs net disponibles sur un horizon donné (en général 10 ans). Le revenu net disponible pour chaque année est calculé de la même manière que le revenu net défini pour la méthode par capitalisation auquel sont intégrées les dépenses non récurrentes (travaux, paliers et autres) indexées au fur et à mesure des années. Une valeur de revente de l'immeuble est calculée sur la base du dernier loyer indexé à la date de revente après déduction des frais correspondants auquel est appliqué un taux de rendement.

Le taux d'actualisation correspond à un taux sans risque (OAT TEC 10 ans) augmenté d'une prime de risque et de liquidité du marché immobilier ainsi que de primes propres à l'actif (nature du bien, risque locatif, prime d'obsolescence).

Les experts mandatés par Carmila sont les suivants :

- Cushman & Wakefield, Newmark Valuation & Advisory (anciennement Catella Valuation) et BNP Paribas Real Estate en France ;
- Cushman & Wakefield et Catella en Espagne ;
- Kroll Advisory SpA en Italie.

Les experts utilisent une ou plusieurs méthodes décrites ci-dessus. Cushman & Wakefield, BNP Paribas Real Estate ainsi que Kroll Advisory SpA retiennent principalement la méthode des flux de trésorerie actualisés alors que Newmark Valuation & Advisory (anciennement Catella Valuation) fait systématiquement une moyenne entre les deux méthodes.

La rémunération versée aux experts, arrêtée préalablement aux campagnes d'évaluation, est fixée sur une base forfaitaire en fonction du nombre de lots et de la complexité des actifs évalués. Elle est entièrement indépendante de la valorisation des actifs.

Les valorisations réalisées par les experts indépendants sont revues en interne par la Direction en charge ainsi que par les personnes compétentes au sein de chaque division opérationnelle. Ce processus inclut des discussions sur les hypothèses retenues par les experts indépendants, ainsi que la revue des résultats des évaluations. Ces revues du processus de valorisation ont lieu entre la direction des investissements et les experts indépendants tous les semestres.

L'écart entre la juste valeur ainsi déterminée à la date de clôture et celle de l'ouverture augmentée des travaux et dépenses capitalisés sur l'exercice est enregistré en compte de résultat.

Les immeubles en construction évalués au coût font l'objet de tests de dépréciation déterminés par rapport à la valeur recouvrable du projet. La valeur recouvrable du projet est évaluée en interne par les équipes Développement sur la base d'un taux de capitalisation de sortie, des loyers nets prévus à la fin du projet et des coûts de développement budgétés. Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur comptable, une dépréciation est constatée.

Les immeubles de placement évalués au coût subissent un test de valeur au 30 juin et au 31 décembre de chaque année, dès qu'il y a un indice de perte de valeur. Quand ce type d'indice existe, la nouvelle valeur recouvrable est comparée à sa valeur comptable, et une perte de valeur est reconnue, le cas échéant.

Contrats de location en tant que preneur

Les contrats de location du Groupe sont comptabilisés en application de la norme IFRS 16 « Contrats de location », en tenant compte des termes et conditions des contrats et de tous les faits et circonstances pertinents.

À la date de conclusion d'un contrat, le Groupe détermine si ce contrat est (ou contient) un contrat de location, c'est-à-dire s'il confère le droit de contrôler l'utilisation d'un bien déterminé pour un certain temps moyennant une contrepartie. Lors de la prise à bail d'un ensemble immobilier, le terrain et le bâtiment font l'objet d'une analyse séparée.

Les contrats de location sont comptabilisés au sein de l'état de la situation financière chez le preneur et se traduisent par la comptabilisation au bilan de Carmila d'un droit d'utilisation de l'actif loué en contrepartie d'une dette de location sur les baux à construction.

Les flux futurs de paiements de loyers garantis sont actualisés. Les actifs sont amortis selon les mêmes durées que les immobilisations corporelles dont le Groupe est propriétaire ou sur la durée du contrat si elle est inférieure à la durée

d'utilité des biens. Les redevances payées au titre de la location sont ventilées entre une charge financière et un amortissement de la dette.

Immeubles de placement destinés à la vente

Les actifs sous promesse, sous mandat de vente ou dont le désinvestissement a été approuvé en Comité d'investissement sont présentés, conformément aux dispositions d'IFRS 5 « Actifs destinés à être cédés » sur une ligne distincte dans l'état de situation financière à la dernière juste valeur expertisée.

Contrat de location bailleur

Cf. Note 16.1 – Loyers nets

Résultat de cession

Enfin, la plus-value de cession est déterminée par la différence entre le produit de la vente et la valeur comptable du bien immobilier au début de la période comptable ajustée des dépenses d'investissement de la période.

13.1 Détail des immeubles de placement évalués à la juste valeur et au coût

(en milliers d'euros)

Immeubles de placement évalués à la juste valeur - 31/12/2024	6 232 318
Acquisitions	12 041
Investissements	51 422
Cessions et sorties de périmètre	-57 346
Autres mouvements, reclassements	16 326
Application IFRS 16	3 664
Variation de juste valeur	-31 704
Immeubles de placement évalués à la juste valeur - 31/12/2025	6 226 721
Acquisitions	10 678
Investissements	35 526
Cessions et sorties de périmètre	-11 776
Autres mouvements, reclassements	2 920
Application IFRS 16, Reclassement franchises et droits d'entrée en immobilisations	985
Variation de juste valeur	110 038
Immeubles de placement évalués à la juste valeur - 30/06/2026	6 375 094

(en milliers d'euros)

Immeubles de placement évalués au coût - 31/12/2024	22 000
Autres mouvements, reclassements	-16 773
Immeubles de placement évalués au coût - 31/12/2025	5 227
Autres mouvements, reclassements	-2 952
Immeubles de placement évalués au coût - 30/06/2026	2 275

13.1.1 Immeubles de placement évalués à la juste valeur

La ligne « investissements » comprend essentiellement les investissements réalisés à périmètre constant et les restructurations valorisées par les experts.

La ligne « autres mouvements, reclassements » représente le solde net des mises en services de la période et du passage d'actifs évalués au coût au 31 décembre 2025 et à présent évalués à la juste valeur.

Enfin, la ligne « Variation de juste valeur » enregistre les plus ou moins-values de la valeur des actifs, constatée au compte de résultat, à partir des évaluations réalisées par les experts immobiliers indépendants. La variation de juste valeur est analysée par pays dans la Note 13.2 Hypothèses de valorisation et sensibilités.

13.1.2 Immeubles de placement évalués au coût

La ligne « Autres mouvements, reclassements » représente la variation d'actifs évalués au coût maintenant évalués à la juste valeur.

Au 30 juin 2026, aucun indice de perte de valeur n'a été identifié sur ces immeubles de placement évalués au coût.

Le rapprochement entre les investissements ventilés par pays (Note 12.4 Investissements ventilés par secteur opérationnel) et les données ci-dessus se fait de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	Note	30/06/2026
Immeubles de placement évalués à la juste valeur - Acquisitions	13.1	10 678
TOTAL ACQUISITIONS ET ENTRÉE DE PÉRIMÈTRE		10 678
TOTAL ACQUISITIONS - INVESTISSEMENTS VENTILÉS PAR PAYS	12.4	10 678

(en milliers d'euros)	Note	30/06/2026
Immeubles de placement évalués à la juste valeur - Investissements	13.1	35 526
TOTAL INVESTISSEMENTS ET INTÉRÊTS CAPITALISÉS		35 526
Développements et extensions	12.4	622
Portefeuille à périmètre constant (extensions, rénovations restructurations)	12.4	34 904
TOTAL ACQUISITIONS - DÉVELOPPEMENTS ET EXTENSIONS & PORTEFEUILLE À PÉRIMÈTRE CONSTANT	12.4	35 526

13.2 Hypothèses de valorisation et sensibilités

Au 30 juin 2026, la totalité du patrimoine du Groupe évalué en juste valeur a fait l'objet d'une expertise. Le tableau ci-dessous présente l'information quantitative utilisée pour déterminer les justes valeurs des immeubles de placement, hors l'activité de tours mobiles de Next Tower (0,6 % du patrimoine) :

30/06/2026 - moyenne pondérée	Taux de rendement	Loyer en € par m² (1)	Taux d'actualisation (2)	Taux de capitalisation (3)	TCAM des loyers nets (4)
France	6,2%	298	7,3%	6,6%	2,2%
Espagne	7,1%	244	10,3%	7,0%	2,1%
Italie	7,0%	259	8,5%	6,8%	1,2%

Taux de rendement : Ce taux correspond au Net Initial Yield.

(1) le loyer est un loyer annuel moyen par m² occupé

(2) Taux utilisé par les experts pour calculer la valeur actualisée des flux futurs de trésorerie par la méthode DCF (discount rate)

(3) Taux utilisé par les experts pour capitaliser les revenus en année de sortie pour calculer la valeur de sortie de l'actif (exit yield)

(4) Taux de croissance annuel moyen des loyers nets à 10 ans utilisé par les experts

Pour rappel, le tableau ci-dessous présente les données moyennes au 31 décembre 2025 :

31/12/2025 - moyenne pondérée	Taux de rendement	Loyer en € par m² (1)	Taux d'actualisation (2)	Taux de capitalisation (3)	TCAM des loyers nets (4)
France	6,3%	296	7,4%	6,7%	2,1%
Espagne	7,2%	242	10,3%	7,1%	1,9%
Italie	6,9%	259	8,5%	6,8%	1,2%

Le tableau ci-dessous résume les impacts de variation de juste valeur des immeubles de placement comptabilisés au compte de résultat, par pays :

	France		Espagne		Italie		TOTAL	
(en milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025	30/06/2026	31/12/2025	30/06/2026	31/12/2025	30/06/2026	31/12/2025
Solde net des ajustements de valeur	91 644	-34 614	15 894	10 447	2 500	-7 537	110 038	-31 704
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs	115 473	60 762	28 676	37 777	2 758	2 003	146 907	100 543
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs	-23 829	-95 376	-12 782	-27 331	-258	-9 540	-36 869	-132 247

Le tableau ci-dessous présente l'évolution en pourcentage de la valeur du portefeuille de centres commerciaux dans son ensemble avec d'autres hypothèses de taux d'actualisation, de taux de sortie et de taux d'indexation que celles utilisées par les experts, ainsi qu'une sensibilité globale sur la base d'un taux de capitalisation moyen. Il est à noter que concernant les centres commerciaux valorisés par Newmark Valuation & Advisory (anciennement Catella Valuation) en France, qui fait systématiquement une moyenne entre la méthode par capitalisation et la méthode par flux de trésorerie actualisés, les sensibilités de taux d'actualisation, de taux de sortie et de taux d'indexation ne concernent que la méthode par flux de trésorerie actualisés.

30/06/2026 - Analyses de sensibilité	Variation des taux par rapport aux taux utilisés par les experts					
	-100bps	-50bps	-25bps	+25bps	+50bps	+100bps
Taux d'actualisation	5,7%	2,7%	1,2%	-1,5%	-2,9%	-5,5%
Taux de capitalisation	7,3%	3,2%	1,5%	-1,7%	-3,1%	-5,7%
Taux de rendement	11,8%	5,3%	2,5%	-2,6%	-5,0%	-9,1%
TCAM des loyers nets	-5,9%	-3,0%	-1,5%	1,5%	3,1%	6,3%

Il est à noter que le loyer moyen au mètre carré est en réalité une hypothèse sous-jacente ou analogue au taux de rendement car il reflète le niveau actuel des loyers sur le patrimoine de Carmila. Sur cette base, le tableau ci-dessous présente la sensibilité sur le niveau de loyer moyen au m².

30/06/2026 - Analyses de sensibilité	Variation du patrimoine par rapport au loyer en € par m²					
	241	263	274	296	307	330
Valeur du patrimoine	(11,8%)	(5,3%)	(2,5%)	2,6%	5,0%	9,1%

13.3 Immeubles de placement destinés à la vente

Au 30 juin 2026, il n'y a aucun immeuble de placement destiné à être cédé.

14. FINANCEMENT ET INSTRUMENTS FINANCIERS

Principes comptables

Les emprunts et autres passifs financiers sont évalués au coût amorti calculé selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les primes de remboursement des emprunts obligataires et les frais d'émission sont comptabilisés en déduction du nominal des emprunts concernés et comptabilisés en coût amorti, venant majorer le taux d'intérêt nominal.

Le Groupe Carmila a mis en place une politique de couverture de sa dette visant à sécuriser les cash-flows relatifs aux besoins de financement matérialisés par la dette en euro, IFRS 9 « Instruments financiers » définit trois types de relations de couverture :

- La couverture de juste valeur : une couverture de l'exposition aux variations de la juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé ou d'un engagement ferme non comptabilisé (ou d'une portion, identifiée des éléments décrits ci-avant) et attribuable à un risque particulier et qui peut affecter le résultat.
- La couverture de flux de trésorerie : une couverture de l'exposition aux variations de flux de trésorerie qui : 1) est attribuable à un risque particulier associé à un actif ou un passif comptabilisé (par exemple, tout ou partie des paiements d'intérêts futurs sur une dette à taux variable) ou à une transaction prévue hautement probable et 2) pourrait affecter le résultat.
- La couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger, tel que défini dans IAS 21 « Effets des variations des cours des monnaies étrangères ».

S'agissant de Carmila, l'ensemble des dérivés de taux en portefeuille est documenté en couverture de flux de trésorerie (« Cash Flow Hedge ») à l'exception des swap de taux variable, des ventes de swaption et du swap à barrière désactivante comptabilisé en juste valeur par résultat.

L'application de la comptabilité de couverture de flux de trésorerie a les conséquences suivantes : à la date de clôture, l'instrument dérivé de taux d'intérêt (Swap) est enregistré au bilan pour sa juste valeur, la partie efficace de la variation de juste valeur est enregistrée directement en capitaux propres (« Autres éléments du résultat global ») et en compte de résultat pour la partie inefficace. Le montant comptabilisé en « Autres éléments du résultat global » est par la suite comptabilisé en résultat de manière symétrique aux flux d'intérêts couverts.

La méthode retenue par Carmila pour mesurer l'efficacité est la méthode dite « dollar offset ».

Méthode de détermination de la juste valeur des instruments financiers

Les valeurs de marché des instruments de taux sont déterminées sur la base de modèles d'évaluation reconnus sur le marché, ou par recours aux cotations établies par des établissements financiers tiers.

Les valeurs estimées par des modèles de valorisation sont basées sur l'actualisation des flux de trésorerie futurs attendus pour les instruments à terme ferme et sur les modèles Black-Scholes pour les instruments optionnels. Ces modèles utilisent des paramètres calibrés à partir de données de marché (courbes de taux, taux de change) obtenus de fournisseurs de données financières reconnus.

L'évaluation de la juste valeur des instruments financiers dérivés intègre une composante « risque de contrepartie » pour les instruments dérivés actifs et une composante « risque de crédit propre » pour les instruments dérivés passifs. Le risque de contrepartie est calculé selon la méthode dite des « pertes attendues » (« Expected loss ») et tient compte de l'exposition au risque de défaut, de la probabilité de défaut ainsi que du taux de perte en cas de défaut. La probabilité de défaut est déterminée sur la base des données de marché disponibles pour chaque contrepartie (approche dite « des CDS implicites »).

La juste valeur de la dette à long terme est estimée à partir de la valeur boursière des emprunts obligataires, ou à partir de la valeur de tous les flux futurs actualisés sur la base des conditions de marché sur un instrument similaire (en termes de devise, échéance, type d'intérêt et autres facteurs).

14.1 Résultat financier

14.1.1 Coût de l'endettement financier net

(en milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025
Produits financiers	10 816	9 117
Intérêts sur prêt et compte courant	980	606
Produits financiers sur équivalents de trésorerie	1 192	771
Produits d'intérêts sur SWAP	7 240	7 435
Autres produits financiers	1 404	305
Charges financières	-49 468	-51 786
Charge d'intérêts sur emprunts obligataires	-24 022	-26 151
Charge d'intérêts sur emprunts auprès des établissements de crédit	-16 023	-17 980
Étalement des frais et primes d'émissions d'emprunt et des soultes	-3 312	-3 609
Charge d'intérêt sur swaps	-3 324	-2 686
Autre charge d'intérêt d'emprunt et assimilés	-676	-704
Autres charges financières	-2 111	-658
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	-38 651	-42 669

La diminution du coût de l'endettement net de 4,0 millions d'euros s'explique par la hausse des produits financiers pour 1,7 million d'euros et par la diminution des charges financières pour 2,3 millions d'euros.

La variation des produits financiers est liée à la reprise du solde de l'étalement comptable d'un instrument de couverture suite à sa résiliation pour 1,2 million d'euros.

La variation des charges financières se décompose principalement comme suit :

- la baisse des intérêts sur emprunt obligataire de 2,1 millions euros résulte de l'impact net des opérations de gestion de la dette menées en octobre 2025 et en avril 2026. Le rachat anticipé d'obligations pour un total de 381,3 millions d'euros (dont 264,2 millions d'euros à un taux de 5,5 %) a été refinancé par de nouvelles émissions d'un montant global de 400,0 millions d'euros bénéficiant d'un coupon inférieur de 3,875 %;
- la baisse des intérêts sur emprunts bancaires de 2,0 millions d'euros liée à la baisse des taux;
- la hausse des Autres charges financières pour 1,5 million d'euro, composées principalement des intérêts sur les billets de trésorerie. À fin juin 2025, les intérêts sur les billets de trésorerie figuraient en moins des Autres produits financiers.

14.1.2 Autres produits et charges financiers

(en milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025
Autres produits financiers	875	1 804
Produits financiers de participation	5	–
Variation de valeur des instruments financiers	429	1 744
Autres produits financiers	441	61
Autres charges financières	-3 471	-9 982
Commissions de non utilisation des lignes de crédit	-977	-976
Variation de valeur des instruments financiers	-1 183	–
Autres charges financières	-1 311	-9 007
AUTRES PRODUITS ET AUTRES CHARGES FINANCIÈRES	-2 596	-8 178

Le poste des Autres produits et charges financières présente une charge de 2,6 millions d'euros, en baisse de 5,6 millions d'euros sur la période. Cette variation s'explique principalement par la diminution des autres charges financières de 7,7 millions d'euros. Au 30 juin 2025, les Autres charges financières étaient constituées de frais et primes de remboursement relatifs aux rachats des obligations existantes pour 7,8 millions d'euros.

14.2 Passifs financiers courants et non courants

Le 12 novembre 2025, S&P a confirmé la notation BBB de Carmila avec une perspective « stable ».

Le 8 juillet 2026, Fitch a confirmé la notation corporate de BBB avec une perspective « stable » et une notation senior non garantie de BBB+.

Au 30 juin 2026, l'Interest cover ratio ressort à 4,8x, la Loan-to-Value (droits inclus) à 39,3% et la maturité de la dette à 4,2 années¹. Au 31 décembre 2025, l'Interest cover ratio ressortait à 4,6x, la Loan-to-Value à 38,8% et la maturité de la dette à 4,3 années.

¹ En tenant compte de l'extension du crédit bancaire signée le 10 juillet 2026.

14.2.1 Evolution de l'endettement

(en milliers d'euros)	31/12/2025	Variation	Souscription	Remboursement	Reclassement	Autres mouvements	Mise à la juste valeur	30/06/2026
Dettes financières non courantes	2 514 846	(804)	95 253	(65 857)	(181 748)	-	(2 150)	2 359 540
Emprunts obligataires	1 706 442	-	100 000	(68 200)	(188 900)	-	(2 150)	1 547 193
Primes d'émission obligataire	(6 276)	-	(4 108)	1 112	-	-	-	(9 273)
Emprunts auprès des établissements de crédit	826 000	-	-	(690)	-	-	-	825 310
Frais d'émission obligataire et d'emprunts	(11 321)	-	(639)	1 921	-	-	-	(10 038)
Instruments dérivés passifs	-	(804)	-	-	7 152	-	-	6 349
Dettes financières courantes	160 429	22	287 714	(240 000)	184 185	-	-	392 350
Emprunts obligataires	-	-	-	-	188 900	-	-	188 900
Intérêts courus sur emprunts	35 714	-	(12 286)	-	-	-	-	23 428
Autres emprunts et dettes assimilées	120 000	-	300 000	(240 000)	-	-	-	180 000
Instruments dérivés passifs	4 715	-	-	-	(4 715)	-	-	-
Concours bancaires	-	22	-	-	-	-	-	22
Autres dettes financières liées à IFRS 16	43 828	-	-	(1 260)	-	(929)	-	41 639
Autres dettes financières IFRS 16 - non courant	41 339	-	-	(1 260)	234	(929)	-	39 384
Autres dettes financières IFRS 16 - courant	2 489	-	-	-	(234)	-	-	2 255
ENDETTEMENT BRUT	2 719 103	(782)	382 967	(307 117)	2 437	(929)	(2 150)	2 793 530

14.2.2 Emprunts obligataires

Carmila bénéficie de sept emprunts obligataires, souscrits en 2018, 2019, 2020, 2021, 2024 et 2025 pour un montant total de 1 738 millions d'euros. Ceux-ci sont remboursables in fine à des échéances allant de 2027 à 2033. Le montant des primes et des frais d'émission s'élève à 14 302 milliers d'euros restant à amortir sur la durée résiduelle des dettes sous-jacentes.

14.2.3 Emprunts auprès des établissements de crédit

Carmila a signé le 21 juillet 2022 une ligne de crédit bancaire de 550 millions d'euros, arrivant à maturité en 2030. L'extension repoussant la maturité en 2031 a été obtenue le 10 juillet 2026.

Le 17 avril 2023, Carmila a signé un crédit hypothécaire de 276 millions d'euros, arrivant à maturité en 2030. Cette ligne de crédit est sous forme d'un prêt hypothécaire souscrit par quatre filiales de Carmila France (Carmila Nice, SAS Carmila Evreux, Carmila Saran et Carmila Coquelles) et sécurisé par leurs actifs.

Au 30 juin 2026, 5 009 milliers d'euros de frais d'émission de ces emprunts restent à amortir sur la durée des dettes sous-jacentes.

14.2.4 Principaux financements du Groupe

(en milliers d'euros)	Emprunteur	Devise d'émission	Taux de référence	Échéance finale	Profil de remboursement	Montant d'origine	Montant utilisé au 30/06/2026
Emprunts obligataires						1 925 000	1 738 200
	Carmila SA	EUR	1,625 %	mai-27	in fine	300 000	188 900
	Carmila SA	EUR	2,125 %	mars-28	in fine	350 000	274 300
	Carmila SA	EUR	1,625 %	avr.-29	in fine	325 000	325 000
	Carmila SA	EUR	3,000 %	juin-29	in fine	100 000	100 000
	Carmila SA	EUR	1,890 %	nov.-31	in fine	50 000	50 000
	Carmila SA	EUR	3,875 %	janv.-32	in fine	400 000	400 000
	Carmila SA	EUR	3,750 %	janv.-33	in fine	400 000	400 000
Crédits bancaires						550 000	550 000
	Carmila SA	EUR	Euribor 3M + 1,8%	juil.-30	in fine	550 000	550 000
Crédits hypothécaires						276 000	275 310
	Carmila Saran	EUR	Euribor 3M + 1,75%	avr.-30	in fine	33 750	33 666
	Carmila Evreux	EUR	Euribor 3M + 1,75%	avr.-30	in fine	53 056	52 923
	Carmila Nice	EUR	Euribor 3M + 1,75%	avr.-30	in fine	78 443	78 247
	Carmila Coquelles	EUR	Euribor 3M + 1,75%	avr.-30	in fine	110 751	110 474
						Montant maximum	Montant utilisé au 30/06/2026
Billets de trésorerie						540 000	180 000
	Carmila SA	EUR				540 000	180 000
Revolving Credit Facility						540 000	-
	Carmila SA	EUR		oct.-28		540 000	-
TOTAL						3 831 000	2 743 510

14.2.5 Respect des covenants bancaires au 30 juin 2026

La convention de crédit, ainsi que celles des lignes de crédit confirmées, sont conditionnées par le respect des covenants bancaires à la date de clôture de chaque arrêté semestriel et annuel :

- Interest Cover : le ratio EBITDA / Coût net de l'endettement financier doit être supérieur à 2,00 aux dates de test. Au 30 juin 2026, ce ratio s'élève à 4,8x (contre 4,6x par rapport au 31 décembre 2025).
- Loan to Value : le ratio Dette nette financière consolidée / Juste valeur des actifs de placement droits inclus ne doit pas excéder 55% aux mêmes dates, avec une possibilité de dépasser ce ratio pour la durée d'un semestre. Au 30 juin 2026, ce ratio s'établit à 39,3% (contre 38,8% au 31 décembre 2025).

Le non-respect de ces ratios donne aux prêteurs la faculté d'exiger le remboursement immédiat de leurs concours.

Selon les Conventions de crédit, Carmila peut donner des sûretés tant que le montant maximal de la dette concernée par les sûretés n'excède pas 20% du montant global de la juste valeur des immeubles de placement. Par ailleurs, cette dernière doit atteindre à tout moment un montant minimal de 2 500 millions d'euros.

Au 30 juin 2026, le Groupe respecte les covenants bancaires applicables, et n'anticipe aucun élément qui conduirait au non-respect de ces covenants dans les mois à venir.

14.2.6 Autres financements

Le Groupe 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) et moyen terme (NEU MTN) pour un montant maximum de 540 millions d'euros, enregistré auprès de la Banque de France le 29 juin 2017 et actualisé annuellement.

L'encours à fin juin 2026 s'élève à 180 millions d'euros. Il s'agit de l'encours maximum tiré sur la période. Carmila dispose d'une ligne de crédit renouvelable de 540 millions d'euros, à échéance octobre 2028. Cette ligne inclut deux critères de développement durable conçus pour soutenir la stratégie de Carmila de réduction de 50 % de ses émissions de gaz à effet de serre d'ici 2030 et de certification BREEAM de 100 % des actifs significatifs de son patrimoine d'ici 2025. Au cours de la période, Carmila n'a pas tiré sur sa ligne de RCF.

14.2.7 Répartition des dettes financières par échéances

Au 30 juin 2026, les échéances de dette se répartissent comme suit :

(en milliers d'euros)	30/06/2026	Moins de 1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans et plus
Emprunts obligataires	1 739 278	203 061	271 254	423 357	-1 640	843 247
Emprunts obligataires - non courant	1 547 193	—	274 300	425 952		846 941
Dont emprunts obligataires (valeur nominal)	1 549 300	—	274 300	425 000		850 000
Dont réévaluation de la juste valeur de la dette	-2 107	—	—	952	—	-3 059
Emprunts obligataires - courant	188 900	188 900				
Primes d'émission obligataire - non courant	-9 273	-2 167	-2 022	-1 726	-1 002	-2 356
Intérêts courus sur emprunts obligataires	17 487	17 487	—	—	—	—
Frais d'émission d'emprunts obligataires	-5 029	-1 159	-1 024	-869	-638	-1 339
Emprunts bancaires	1 006 242	183 975	-1 190	-1 052	549 208	275 301
Emprunts auprès des établissements de crédit - non courant	825 310	—	—	—	550 000	275 310
Frais d'émissions d'emprunt bancaire	-5 009	-1 965	-1 190	-1 052	-792	-9
Intérêts courus sur emprunts bancaires	5 941	5 941	—	—	—	—
Autres emprunts et dettes assimilées - courant	180 000	180 000	—	—	—	—
Autres dettes financières liées à IFRS 16	41 639	2 255	2 216	1 796	1 712	33 661
Autres dettes financières IFRS 16 - non courant	39 384	—	2 216	1 796	1 712	33 661
Autres dettes financières IFRS 16 - courant	2 255	2 255	—	—	—	—
EMPRUNTS BANCAIRES ET OBLIGATAIRES	2 787 159	389 291	272 279	424 101	549 280	1 152 208
Instruments dérivés passif	6 349	612	612	612	612	3 901
Concours bancaires	22	22	—	—	—	—
ENDETTEMENT BRUT PAR ÉCHÉANCE	2 793 530	389 925	272 891	424 713	549 892	1 156 109

Les échéances à moins d'un an sont couvertes par la trésorerie disponible et la ligne de crédit revolving.

Les flux contractuels incluant principal et intérêts se ventilent par date de maturité de la manière suivante :

Année de remboursement en milliers d'euros	2026	2027	2028	2029	2030	2031+	TOTAL
Principal	181 380	191 660	277 060	427 760	815 650	850 000	2 743 510
Intérêts	41 123	79 509	73 749	67 162	47 255	48 908	357 705
TOTAL GROUPE (PRINCIPAL + INTÉRÊTS)	222 503	271 169	350 809	494 922	862 905	898 908	3 101 215

Les intérêts ont été déterminés sur la base de l'Euribor au 30 juin (hors effet des couvertures).

14.3 Gestion des risques financiers et stratégie de couverture

14.3.1 Risque de crédit

Le risque de crédit représente le risque de perte financière pour le Groupe dans le cas où un client ou un débiteur viendrait à manquer à ses obligations contractuelles. Ce risque provient essentiellement des créances clients, des investissements financiers réalisés pour placer des excédents de trésorerie, des contrats de couverture ayant pour contrepartie des établissements financiers et des comptes courants d'associés investis dans les participations minoritaires du Groupe.

En France, comme en Espagne ou Italie, les créances clients sont détenues sur des locataires dont aucun ne représente un pourcentage élevé des revenus concernés. En outre, les locataires versent à la signature des contrats de bail des dépôts de garantie ou cautions qui représentent en moyenne trois mois de loyer. Par ailleurs, le Groupe œuvre à la mise en place de procédures de vérification de la solidité financière de ses clients, de suivi et de relance systématique en cas d'impayés.

Les placements de trésorerie sont effectués sur des instruments de qualité, excluant tout placement spéculatif ou à risque.

Les contrats de couverture sont destinés à la couverture du risque de taux d'intérêt et sont réservés à des opérations de couverture non spéculatives. Ces opérations ont pour contrepartie des banques de premier plan.

14.3.2 Risque de liquidité

Le risque de liquidité représente le risque encouru par le Groupe dans l'hypothèse où il rencontrerait des difficultés à rembourser ses dettes arrivées à échéance.

La politique de Carmila est de s'assurer que les liquidités dont le Groupe dispose permettent de couvrir ses obligations. A court terme, le risque de liquidité est maîtrisé car la trésorerie et les placements financiers (ainsi que les lignes de crédit mobilisables très rapidement) couvrent très largement les passifs courants.

A fin juin 2026, Carmila dispose d'une ligne de crédit renouvelable (sous forme d'un crédit revolving) de 540 millions. Cette ligne de crédit n'a pas été tirée sur la période.

Le solde de trésorerie et équivalents de trésorerie nette à fin juin 2026 s'élève à 85 millions d'euros.

14.3.3 Autres risques financiers

On distingue les risques de contrepartie, les risques induits par les variations des taux de change, des taux d'intérêts ou de variations sur le marché d'actions de sociétés cotées.

Carmila faisant appel à des institutions bancaires de premier plan pour ses placements de trésorerie, le groupe n'a pas d'exposition spécifique au risque de contrepartie.

Carmila exerçant ses activités exclusivement en zone euro, le Groupe n'est pas exposé au risque de change.

S'agissant du risque d'intérêts, Carmila a mis en œuvre une politique de couverture avec la mise en place d'instruments dérivés (swaps de taux et option plain vanilla).

Au 30 juin 2026, le portefeuille d'instruments dérivés de Carmila contracté auprès de partenaires bancaires de premier rang se compose de :

- swaps payeurs de taux fixe, caps, tunnels (cap/floor) et tunnels de swaptions;
- swaps payeurs de taux variable
- ventes de swaptions et swap à barrière désactivante

Le traitement comptable de ces instruments est rigoureusement aligné sur leur qualification économique :

- Couverture de juste valeur (Fair Value Hedge) : Les swaps payeurs de taux variable sont qualifiés en couverture de juste valeur. Par conséquent, les variations de leur juste valeur sont intégralement reconnues en résultat de l'exercice.
- Couverture de flux de trésorerie (Cash-Flow Hedge) : Les autres instruments de couverture (swaps payeurs de taux fixe, caps, tunnels) sont qualifiés en couverture de flux de trésorerie. Ces dérivés sont inscrits au bilan de clôture à leur valeur de marché. La variation de leur juste valeur est enregistrée dans les autres éléments du résultat global (capitaux propres / OCI) pour leur quote-part efficace, tandis que la quote-part inefficace est comptabilisée en résultat.
- « Transaction » (Trading) : Les ventes de swaptions et les swaps à barrière désactivante, n'entrant pas dans le champ d'application de la comptabilité de couverture, sont classés en instruments de transaction. Leurs variations de valeur de marché impactent directement le résultat.

La position à taux fixe (hors Trading) représente 90% de la dette nette au 30 juin 2026, avec la prise en compte de ces instruments de couverture en vigueur à fin juin 2026.

Le Groupe ne détenant aucune action de sociétés cotées à l'exception de ses propres titres, il n'est pas exposé au risque de variation de cours boursier.

Le groupe est exposé au risque de variation de la valeur des titres des sociétés non cotées et non consolidés qu'il détient.

15. DETAIL DES AUTRES COMPTES DU BILAN

15.1 Immobilisations incorporelles

Principes comptables

Selon la norme IAS 38 « Immobilisations incorporelles » et la décision IFRIC de mars 2021 relative aux coûts de configuration et de customisation des logiciels utilisés en SaaS, les immobilisations incorporelles à durée d'utilité finie sont amorties selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité estimée. Les immobilisations incorporelles qui n'ont pas de durée de vie finie ne doivent pas être amorties.

Le caractère indéterminé de la durée de vie est revu chaque année. Ces immobilisations doivent faire l'objet d'un test de valeur annuel (IAS 36) ou dès l'apparition d'indices de perte de valeur.

A partir de leur reconnaissance initiale, les actifs incorporels sont comptabilisés à leur coût diminué du cumul des amortissements et pertes de valeur éventuelles.

(en milliers d'euros)	31/12/2025	Acquisitions	Dotations / reprises	30/06/2026
Logiciels	2 309	870	—	3 179
Autres immobilisations incorporelles	14 924	411	—	15 335
Immobilisations incorporelles en cours		—	—	
Immobilisations incorporelles - valeur brute	17 233	1 281	—	18 514
Amortissements / dépréciations logiciels	-1 659	—	-167	-1 825
Amortissements / dépréciations autres immobilisations incorp.	-13 293	—	-139	-13 432
Immobilisations incorporelles - cumul amortissements	-14 952	—	-306	-15 258
TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES - VALEUR NETTE	2 281	1 281	-306	3 257

15.2 Immobilisations corporelles

Principes comptables

Conformément à la norme IAS 16 « Immobilisations corporelles », les immobilisations corporelles – y compris les terrains, constructions, installations et équipements lorsqu'ils ne sont pas classés en immeubles de placement – sont évalués à leur coût historique minoré des amortissements et des dépréciations résultant de pertes de valeur.

Les immobilisations corporelles en cours de construction sont comptabilisées au coût diminué de toute perte de valeur identifiée.

(en milliers d'euros)	31/12/2025	Acquisitions	Dotations / reprises	Application IFRS 16	Reclassements et mises au rebut	30/06/2026
Installations technique, matériel et outillage	1 136					1 136
Matériel de bureau et informatique	4 438	74			-1 143	3 369
Matériel de transport	2 368					2 368
Immeubles d'exploitation	14 756			-929		13 828
Autres immobilisations corporelles	2 087	35				2 122
Immobilisations corporelles - valeur brute	24 786	109		-929	-1 143	22 823
Amortissements / dépréciations Installations tech., mat. et outillage	-248		-55			-303
Amortissements / dépréciations matériel de bureau et informatique	-2 301		-168		19	-2 451
Amortissements / dépréciations matériel de transport	-2 318		-177			-2 495
Amortissements / dépréciations immeubles d'exploitation	-5 828		-514			-6 342
Amortissements / dépréciations autres immobilisations corp.	-557		-123			-680
Immobilisations corporelles - cumul amortissements	-11 252		-1 037		19	-12 271
TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES NETTES	13 534	109	-1 037	-929	-1 124	10 552

Au 30 juin 2026, les immobilisations corporelles comprennent essentiellement les droits d'utilisation des bureaux des services centraux du Groupe en France et en Espagne.

15.3 Participations dans les entreprises mises en équivalence

(en milliers d'euros)	31/12/2025	Résultat	Distribution	30/06/2026
Participations dans les entreprises mises en équivalence	81 734	4 190	-2 667	83 258

Au 30 juin 2026, ce poste comprend la société As Cancelas (Espagne), acquise en 2014 et en exploitation, Carmila Thiene (Italie), destinée à porter un projet de développement, la société MAGNIRAYAS (France) constituée en juin 2022 et la société HDDB Holding depuis le 1^{er} janvier 2022.

MAGNIRAYAS a été créée dans le cadre de la cession d'un portefeuille de six actifs appartenant à Carmila via une structure de partenariat avec Batipart et Atland Voisin.

Carmila Retail Development (CRD) détient 30% dans HDDB Holding. Le reste est détenu par DMVB Holding. HDDB Holding (Cigusto) a pour activité le développement et l'exploitation de fonds de commerce de vente de cigarettes électroniques, de e-liquide et de tous accessoires pour cigarettes électroniques.

15.4 Autres créances non courantes

Principes comptables

En application d'IFRS 9 « Instruments financiers », les principaux actifs financiers sont classés dans l'une des catégories suivantes :

- Les actifs évalués au coût amorti;
- Les actifs évalués à la juste valeur par résultat;
- Les actifs évalués à la juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global recyclable;
- Les actifs évalués à la juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global non recyclable.

Actifs évalués au coût amorti

Les actifs financiers sont évalués au coût amorti lorsque leur recouvrement est assuré par l'encaissement de flux de trésorerie contractuels (remboursements de principal et intérêts sur le capital restant dû).

Ces actifs correspondent aux créances rattachées à des participations, autres prêts et créances. Ils sont initialement comptabilisés à la juste valeur, reconnus et calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Le TIE est le taux qui actualise les flux de trésorerie attendus à la valeur comptable actuelle de l'instrument.

Conformément à la norme IFRS 9, ces actifs sont dépréciés d'un montant correspondant aux pertes de crédit attendues.

Actifs évalués à la juste valeur par le résultat

Cette catégorie comprend :

- les actifs financiers dont l'objectif de détention ne correspond ni à l'encaissement des flux de trésorerie contractuels, ni à une cession de ces actifs, et pour lesquels les flux attendus ne correspondent pas uniquement à des remboursements de principal et des versements d'intérêts ; et
- les actifs désignés à la juste valeur dont la performance et la gestion sont fondées sur la juste valeur et des titres de participation non consolidés.

Les variations de juste valeur sont comptabilisées en autres charges et produits financiers.

Actifs évalués à la juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global recyclable

Cette catégorie comprend les actifs financiers dont le recouvrement est assuré par l'encaissement de flux de trésorerie contractuels (remboursements de principal et intérêts sur le capital restant dû) ou bien par d'éventuelles transactions de vente.

La variation de valeur de ces actifs est enregistrée directement en autres éléments du résultat global, à l'exception des produits d'intérêts qui sont comptabilisés en autres revenus et charges financiers. Les variations de juste valeur sont reclassées en résultat lors de la cession des actifs.

Actifs évalués à la juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global non recyclable

Cette catégorie comprend les instruments de capitaux propres non détenus à des fins de trading.

La variation de valeur de ces actifs est enregistrée directement en autres éléments du résultat global. Aucun reclassement en résultat des variations de valeur de ces actifs n'est opéré au moment de la cession des actifs.

Pour les actifs destinés à la vente, voir note 13. Immeubles de placements.

(en milliers d'euros)	31/12/2025	Augmentation	Diminution	Reclassements	30/06/2026
Titres de participations non consolidés	8 500	78	-610		7 969
Dépôts de garantie	14 439	111	-47		14 503
Instruments dérivés actifs	33 903			-222	33 680
Autres immobilisations financières	1 270		-16		1 254
Autres actifs non courants - bruts	58 112	189	-673	-222	57 406
Dépréciations sur titres et autres actifs non courants	-3 438	586			-2 852
AUTRES ACTIFS NON COURANTS - NETS	54 674	775	-673	-222	54 555

Le poste Autres immobilisations financières correspond à un prêt de 1,2 million d'euros envers la société MAGNIRAYAS comptabilisée en mise en équivalence dans les comptes de Carmila.

Les dépôts de garantie inscrits à l'actif correspondent en totalité à l'obligation faite en Espagne d'immobiliser une quote-part des dépôts de garantie reçus des locataires sur un compte séquestre auprès des autorités administratives compétentes.

Les instruments dérivés actifs correspondent à la mark-to-market des swaps qui a augmenté de 4,8 million d'euros sur la période en raison de l'environnement de taux passant d'une juste valeur active de 34,8 millions d'euros à une juste valeur active de 39,6 millions d'euros dont 33,7 millions d'euros à long terme et 5,9 millions d'euros à court terme.

15.5 Clients et comptes rattachés

Principes comptables

Les créances commerciales comprennent les loyers à recevoir des preneurs, les droits d'entrée, et les éventuelles prestations de conseil. Ces créances font l'objet, en cas de perte de valeur, d'une dépréciation, qui prend en compte la capacité du débiteur à honorer sa dette et l'ancienneté de la créance. Le Groupe provisionne à hauteur de 50% les créances échues à plus de six mois et à moins d'un an, et à 100% les créances dont l'antériorité est à plus d'un an. Par ailleurs, pour tout preneur présentant un indice de risque d'insolvabilité, une provision est prise à 100% sur la base de la totalité de sa créance échue. Il s'agit des preneurs en procédure de sauvegarde, en redressement judiciaire, en liquidation judiciaire, ou tout preneur pour lequel un risque significatif a été identifié.

(en milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Créances clients et comptes rattachés - brutes	179 502	170 679
Dont créances liées à l'activité locative	154 058	162 276
Dont Factures à établir et créances hors activité locative	25 444	8 404
Dépréciations des créances clients	-62 363	-66 432
Dont créances liées à l'activité locative	-61 738	-63 166
Dont créances hors activité locative	-625	-3 266
CRÉANCES CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS - NETTES	117 139	104 247

Les créances commerciales nettes présentent une hausse de 12,9 millions d'euros à fin juin 2026. Cette hausse s'explique essentiellement par la constatation de factures à établir sur le périmètre France au titre de la taxe foncière pour 27,2 millions d'euros.

(en milliers d'euros)	Solde comptable	Non échu	échu	< 15 jours	>= 15 jours < 30 jours	>= 30 jours < 60 jours	>= 60 jours < 90 jours	>= 90 jours < 180 jours	>= 180 jours < 360 jours	>= 360 jours
Espagne	7 052	-	7 052	(254)	(269)	734	(84)	594	966	5 366
Italie	8 627	5 914	2 713	(16)	262	103	30	150	181	2 002
France	138 380	81 708	56 672	(309)	546	(656)	124	3 283	4 325	49 357
TOTAL GROUPE	154 058	87 622	66 436	(579)	540	181	70	4 027	5 472	56 725

(en milliers d'euros)	Dépréciation clients	< 15 jours	>= 15 jours < 30 jours	>= 30 jours < 60 jours	>= 60 jours < 90 jours	>= 90 jours < 180 jours	>= 180 jours < 360 jours	>= 360 jours
Espagne	(6 390)	6	20	(247)	45	(182)	(757)	(5 275)
Italie	(2 874)		(298)	(171)	(43)	(150)	(209)	(2 002)
France	(52 475)	(119)	(447)	209	(280)	(2 882)	(3 853)	(45 103)
TOTAL GROUPE	(61 738)	(113)	(725)	(209)	(278)	(3 214)	(4 818)	(52 381)

Cette balance âgée s'entend hors factures à établir et hors créances qui ne sont pas liées à l'activité locative.

15.6 Autres créances courantes

(en milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Créances fiscales	20 955	19 458
Créances d'impôt sur les sociétés	332	273
Autres créances fiscales	20 624	19 185
Créances financières	48 296	49 445
Créances rattachées à des participations	42 345	48 471
Instruments dérivés actifs	5 902	921
Valeurs mobilières de placement - non monétaire	49	53
Autres créances	31 788	25 988
Appels de fonds copropriété	21 864	12 671
Autres créances diverses	7 428	11 818
Charges constatées d'avance	2 496	1 499
TOTAL AUTRES CRÉANCES - BRUTES	101 039	94 891
Dépréciation des autres créances	-19 753	-24 795
AUTRES CRÉANCES COURANTES - NETTES	81 286	70 096

Les autres créances courantes augmentent de 11,2 millions d'euros notamment en raison de la hausse des appels de fonds copropriété pour 9,2 millions d'euros et de l'augmentation des instruments dérivés actifs pour 5,0 millions d'euros.

Les créances financières rattachées à des participations se composent de prêts du Groupe aux sociétés mises en équivalence (As Cancelas pour 3,7 millions d'euros et Carmila Thiene pour 5,1 millions d'euros) ainsi que des avances de Carmila Retail Development aux participations minoritaires dans lesquelles la société est engagée pour 31,7 millions d'euros.

Les instruments dérivés actifs correspondent à la part à court terme. Voir analyse à la note 15.4.

Les autres créances ont augmenté notamment en raison des appels de fonds de copropriété. En effet, au 31 décembre 2025 ce poste n'intégrait pas les appels de fonds des copropriétés du premier trimestre 2026 en France. Les appels de fonds des copropriétés du troisième trimestre 2026 ont été reçus au 30 juin 2026 pour 8,5 millions d'euros.

Les dépréciations des autres créances correspondent aux dépréciations de comptes courants envers des sociétés non consolidées dans lesquelles Carmila détient une participation minoritaire (Voir §14.1).

15.7 Trésorerie nette

(en milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Trésorerie	70 359	91 201
Equivalents de trésorerie	15 001	34 000
Trésorerie brute	85 360	125 201
Concours bancaires	-22	—
TRÉSORERIE NETTE	85 338	125 201

Les équivalents de trésorerie de 15 millions d'euros correspondent à des dépôts à terme.

L'analyse de la variation de la trésorerie du Groupe est expliquée dans la note 8.3 tableau de flux de trésorerie consolidé.

15.8 Capitaux propres

15.8.1 Capital social et primes sur le capital de Carmila

(en milliers d'euros)	Nombre d'actions	Capital social	Primes d'émission	Primes de fusion
Au 1er janvier 2026	140 220 866	841 325	515 354	797 864
Annulation actions propres	-604 259	-3 626	-6 374	
Au 30 juin 2026	139 616 607	837 700	508 979	797 864

Le capital social au 30 juin 2026 est constitué de 139 616 607 actions de six euros (6 €) de valeur nominale chacune, souscrites en totalité et intégralement libérées. Il s'agit d'actions de catégorie A.

Les actions de Carmila S.A. sont admises aux négociations sur le compartiment A d'Euronext Paris depuis le 1er janvier 2018.

Le capital de Carmila est réparti entre les mains d'actionnaires stables. Au 30 juin 2026, le premier d'entre eux est le groupe Carrefour qui détient une participation de 29,9 % du capital de Carmila, mise en équivalence dans ses comptes consolidés. Le solde du capital - 70,1 % - est essentiellement détenu par des investisseurs à long terme émanant d'importantes compagnies d'assurance ou d'acteurs financiers de premier rang. Ce sont principalement Prédica qui détient 10,1 % du capital de Carmila, Cardif Assurance Vie 9,3 % et Sogecap 6,2 %.

15.8.2 Distributions de primes et augmentations de capital

Pour la distribution de primes, se référer à la note 9.2 Distribution de dividendes.

Pour les opérations sur le capital, se référer à la note 15.8.1 Capitaux propres ci-dessus.

15.8.3 Titres d'autocontrôle

Les titres d'autocontrôle sont inscrits pour leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres consolidés. Les résultats de cession éventuelle d'actions d'autocontrôle (ainsi que les effets d'impôts correspondants) sont directement imputés en capitaux propres et ne contribuent pas au résultat net de l'exercice. Suite à sa cotation sur Euronext Paris, la société a mis en place un contrat de liquidité. Au 30 juin 2026, la société détient un total de 1 054 882 actions Carmila comprenant les actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité et les actions achetées en 2026 dans le cadre du rachat d'actions.

15.8.4 Résultat par action

Le résultat par action est calculé en divisant le résultat attribuable aux porteurs d'actions ordinaires (catégorie A) de la Société par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période. Les actions d'autocontrôle ne sont pas considérées comme des actions en circulation et viennent donc minorer le nombre d'actions prises en compte pour le calcul du résultat net par action.

Le résultat par action dilué est déterminé en ajustant, le cas échéant, le résultat attribuable aux porteurs d'actions ordinaires et le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation des effets de tous les instruments potentiellement dilutifs ainsi que les actions potentielles notamment celles liées aux plans d'actions gratuites.

(en milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025	30/06/2025
Résultat net	232 074	185 889	123 323
Résultat net attribuable aux participations ne conférant pas le contrôle	298	422	220
NUMÉRATEUR			
Résultat net part du groupe	231 776	185 467	123 104
Nombre moyen de titres en circulation	138 728 647	140 391 299	141 191 661
DÉNOMINATEUR			
Nombre moyen d'actions (dilué)	138 728 647	140 391 299	141 191 661
RÉSULTAT PAR ACTION, EN EUROS	1,67	1,32	0,87
RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION, EN EUROS	1,67	1,32	0,87

15.9 Provisions

(en milliers d'euros)	31/12/2025	Dotations	Reprises	Reclassements	30/06/2026
Autres provisions pour risques	4 252	624	-658	33	4 251
Total provisions pour risques	4 252	624	-658	33	4 251
Provisions pour pensions et retraites	1 168	48	-	-116	1 100
Total provisions pour charges	1 168	48	-	-116	1 100
TOTAL PROVISIONS NON COURANTES	5 420	672	-658	-83	5 351

Les provisions pour risques recensent l'ensemble des litiges et contentieux avec les locataires et tout autre risque d'exploitation. Ces provisions ont fait l'objet d'une revue contradictoire afin d'appréhender au mieux les faits et circonstances de ces litiges (négociation en cours avec éventuel renouvellement, etc.) et les procédures d'appel possibles (droit de repentir).

15.10 Dettes fournisseurs et fournisseurs d'immobilisations

(en milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Fournisseurs d'immobilisations	12 337	16 172
Fournisseurs divers	9 481	4 687
Fournisseurs, factures non parvenues	28 615	25 482
DETTES FOURNISSEURS	50 433	46 341

Les dettes auprès des fournisseurs d'immobilisation concernent les projets d'extension ou de restructuration en cours ou achevés.

La hausse des fournisseurs divers s'explique principalement par la réception en juin 2026 des appels de fonds de charges courantes et de travaux du troisième trimestre 2026. A fin décembre 2025, les appels de fonds de charges courantes et de travaux du premier trimestre n'avaient pas été reçus.

15.11 Autres dettes courantes

(en milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Dettes fiscales et sociales	78 435	58 189
Dettes fiscales hors impôt sur les sociétés	65 701	40 220
Dettes fiscales d'impôt sur les sociétés	2 154	3 475
Dettes sociales	10 580	14 494
Dettes diverses	96 651	97 717
Autres dettes diverses	7 850	8 502
Produits constatés d'avance	88 801	89 215
AUTRES DETTES COURANTES	175 086	155 906

La hausse des dettes fiscales et sociales est notamment liée à la reconnaissance de la taxe foncière en intégralité au 1er janvier 2025 dans le cadre d'IFRIC 21, laquelle est payée au cours du second semestre. Cette reconnaissance de la taxe foncière au 30 juin représente une dette de 27,2 millions d'euros.

La baisse du poste de dettes sociales par rapport à fin décembre 2025 s'explique principalement par le paiement des primes, de l'intéressement et de la participation au titre de l'exercice 2025 en 2026.

Les Produits constatés d'avance se décomposent comme suit : 83,3 millions d'euros en France liés à la facturation des loyers du troisième trimestre 2026 et 5,4 millions d'euros en Italie relatifs à la facturation des loyers du troisième trimestre 2026.

16. DETAIL DES COMPTES DU RESULTAT NET

16.1 Loyers nets

Principes comptables

Revenus locatifs

Les revenus locatifs provenant des contrats de location simple sont comptabilisés de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location.

Tous les avantages consentis par un bailleur pour la négociation ou le renouvellement d'un contrat de location simple doivent être comptabilisés comme étant constitutifs de la contrepartie acceptée pour l'utilisation de l'actif loué, quelles que soient la nature, la forme et la date de paiement de ces avantages :

- Les paliers et franchises de loyers octroyés sont comptabilisés au moyen d'un étalement, en réduction ou augmentation, sur les revenus locatifs sur la durée ferme du bail ;
- Les travaux pris en charge pour le compte du preneur sont étalés linéairement sur la durée ferme du bail dans la mesure où le montant annuel est supérieur à 0,1 million par année ;
- Les indemnités de transfert correspondant aux indemnités versées à un preneur dans le cas d'une relocation dans un autre local du même immeuble peuvent faire l'objet d'un étalement sur la durée du bail ou, dans le cas d'une rénovation d'immeuble, d'une incorporation dans le coût de revient de l'actif ;
- Les droits d'entrée perçus par le bailleur s'analysent comme des compléments de loyers. Le droit d'entrée fait partie du montant net échangé par le bailleur et le preneur dans le cadre d'un contrat de location.

À ce titre, les périodes comptables pendant lesquelles ce montant net est comptabilisé ne doivent pas être affectées par la forme de l'accord et les échéances de paiement. Ces droits sont étalés sur la première période ferme du bail ;

Refacturations aux locataires

Les charges locatives refacturées sont comptabilisées comme un revenu de la période. Elles correspondent aux charges refacturées aux locataires.

Charges du foncier nettes

Elles correspondent à la charge et à la refacturation de la taxe foncière.

Charges locatives nettes non récupérées

Ces charges correspondent essentiellement aux charges sur locaux vacants et aux charges non refacturables.

Charges sur immeubles

Elles se composent de charges locatives qui incombent au propriétaire, des frais de contentieux, des charges sur créances douteuses, des frais liés à la gestion immobilière, des allègements temporaires de loyers accordés exceptionnellement à un preneur afin de soutenir son activité ainsi que des opérations ponctuelles de promotion commerciale ou marketing engagées pour le compte d'un locataire.

Les loyers nets sont calculés par différence entre les revenus locatifs et ces différentes charges nettes des refacturations.

(en milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025
Loyers	220 045	221 096
Droits d'entrée et autres indemnités	-71	-81
Revenus locatifs	219 974	221 015
Impôts fonciers	-31 377	-31 984
Refacturations aux locataires	24 805	24 849
Charges du foncier nettes	-6 572	-7 135
Charges locatives	-49 723	-53 514
Refacturations aux locataires	42 712	46 195
Charges locatives nettes non récupérées	-7 011	-7 320
Honoraires de gestion	-16	-52
Pertes et dépréciations sur créances	-2 122	-2 468
Autres charges	-406	-672
Charges sur immeuble (propriétaire)	-2 544	-3 191
LOYERS NETS	203 848	203 369

16.1.1 Revenus locatifs et loyers nets

Revenus locatifs	30/06/2026		30/06/2025
		Variation vs. 30/06/2025	
(en milliers d'euros)	Revenus locatifs	périmètre courant	Revenus locatifs
France	156 847	-0,3%	157 342
Espagne	50 246	-1,0%	50 736
Italie	12 882	-0,4%	12 937
Total	219 974	-0,5%	221 015

Loyers nets	30/06/2026			30/06/2025
		Variation vs. 30/06/2025		
(en milliers d'euros)	Loyers nets	périmètre constant	périmètre courant	Loyers nets
France	145 794	1,2%	0,7%	144 849
Espagne	46 071	2,5%	-0,8%	46 427
Italie	11 983	0,4%	-0,9%	12 094
TOTAL	203 848	1,4%	0,2%	203 369

Les loyers nets s'élèvent à 203,8 millions d'euros en hausse de +0,5 million d'euros soit +0,2 % au premier semestre 2026. Cette variation se décompose principalement de la manière suivante :

- L'impact des cessions s'élève à -1,8 million d'euros soit -0,9 % ;
- La croissance organique est de +2,9 millions d'euros soit +1,4 %. La part de l'indexation incluse dans la croissance à périmètre constant est de +0,4 % ;

Echéancier des baux

Au 30 juin 2026, la maturité moyenne des baux est de 4,9 années, dont 5,4 années en France, 4,2 années en Espagne et 3,1 années en Italie.

Le tableau suivant présente les dates d'expiration des baux commerciaux relatifs au portefeuille d'actifs immobiliers commerciaux pour la période courant de 2026 à 2035 :

Echéancier des baux	Au 30/06/2026		
	Nombre de baux	Maturité *	Loyers en base annualisée (M€)
Echus au 30/06/2026	460	0,5	30,3
2026	565	0,4	28,3
2027	630	1,1	42,9
2028	550	2,1	37,5
2029	555	3,4	35,1
2030	733	4,5	48,3
2031	634	5,3	42,7
2032	466	6,5	33,6
2033	400	7,4	29,9
2034	309	8,6	22,2
2035	218	10,6	19,1
Au-delà de 2035	838	11,5	66,3
TOTAL	6 358	4,9	436,4

* Maturité moyenne restant à courir en année(s)

16.2 Frais de structure

(en milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	7 562	7 839
Autres produits de prestations et services	6 175	6 842
Frais de personnel	-18 707	-18 782
Autres charges externes	-22 761	-23 873
Frais de structure	-27 731	-27 974

Les frais de structure sont en baisse de 0,2 million d'euros par rapport au premier semestre 2025 (-0,9%).

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

Le poste Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités est constitué des refacturations pour la mission de direction de centre, des honoraires de gestion dans le cadre des prestations pour le compte de tiers, des honoraires techniques et des honoraires de commercialisation. Le montant total de ces revenus est de 7,6 millions d'euros au premier semestre 2026, en baisse de 0,3 million d'euros soit -3,5 % par rapport au premier semestre 2025. Cela s'explique principalement par la baisse des honoraires de commercialisation en Italie suite à l'arrêt de la prestation pour le compte de Carrefour au 1er janvier 2026.

16.2.2 Autres produits de prestations et service

Le poste Autres produits de prestations et services est en baisse de 0,7 million d'euros, principalement en raison d'un décalage temporaire sur les refacturations marketing aux associations des commerçants.

16.2.3 Frais de personnel

Le montant des frais de personnel s'élève à 18,7 millions d'euros au premier semestre 2026, en baisse de 0,1 million d'euros (-0,4%) par rapport au premier semestre 2025 qui s'explique principalement par la sortie des directeurs de centre en Italie (-0,1 million d'euro). Cette diminution est compensée par une augmentation des Autres charges externes car cette prestation est désormais externalisée. A périmètre constant, les frais de personnel sont stables (+0,4%) en raison de la revalorisation des salaires qui est compensée par la baisse des ETP.

16.2.4 Autres charges externes

Le montant des autres charges externes s'élève à 22,7 millions d'euros au premier semestre 2026, en diminution de 1,1 million d'euros (-4,7%) par rapport au premier semestre 2025. Cette baisse reflète les gains d'efficacité opérationnelle et l'optimisation continue des processus.

16.3 Amortissements, provisions et dépréciations

(en milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025
Dotations aux amortissements et dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	-1 343	-1 271
Reprises / dotations aux provisions pour risques et charges et actifs circulants	26	-388
Dotation aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles et aux provisions	-1 318	-1 660

Les dotations aux amortissements et dépréciations concernent les logiciels et les aménagements et mobiliers des immeubles d'exploitation pour les sièges du Groupe.

La reprise nette de provisions pour risques et charges porte notamment sur des litiges immobiliers avec des locataires, sur actifs circulants.

17. IMPÔTS

Principes comptables

Les sociétés du Groupe sont soumises aux règles fiscales applicables dans leur Etat d'implantation. L'impôt sur le revenu est calculé selon les règles et taux d'imposition locaux.

En France, le Groupe bénéficie du régime spécifique pour les Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (« SIIC »).

Les filiales du groupe en Italie sont soumises à l'impôt de droit commun dans leur juridiction.

Depuis le 1^{er} janvier 2020, les sociétés espagnoles du Groupe bénéficient du régime spécifique SOCIMI.

Depuis le 1^{er} janvier 2024, Carmila Puerto et Carmila Cordoba bénéficient également du régime SOCIMI.

Régime fiscal français pour les Sociétés d'investissement immobilier cotées

Le 1^{er} juin 2014, Carmila et ses filiales françaises soumises à l'IS (à l'exception de la société Galimmo S.A.S) ont opté pour le régime fiscal SIIC qui leur est applicable à compter de cette date.

Caractéristiques du régime

Le régime spécifique d'exonération d'impôts sur les sociétés institué en faveur des sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC) est ouvert sur option aux sociétés cotées sur un marché réglementaire français, dotées d'un capital minimum de 15 millions d'euros et ayant pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes morales à objet social identique. L'option est irrévocable. Les filiales soumises à l'impôt sur les sociétés et détenues à au moins 95 % peuvent également opter pour ce régime.

En contrepartie de cette exonération, les sociétés d'investissements immobiliers cotées sont tenues de distribuer 95 % de leurs résultats de location, 70 % de leurs résultats de cession et 100 % des dividendes reçus des filiales soumises au régime SIIC.

L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux de 19 % sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés. L'exit tax (« impôt de sortie ») est payable sur une période de quatre ans commençant au moment où l'entité concernée adopte le statut SIIC.

Actualisation de la dette d'exit tax

La dette d'exit tax est actualisée en fonction de son échéancier. La dette initialement comptabilisée au bilan est diminuée de l'actualisation, et une charge d'intérêt est constatée à chaque arrêté au compte de résultat en Autres charges financières permettant de ramener la dette à sa valeur nette actualisée à la date d'arrêté.

Impôts sur les bénéfices des sociétés non éligibles au régime SIIC

Depuis l'adoption du régime au 1^{er} juin 2014, Carmila détermine un secteur SIIC exonéré d'impôt sur les opérations de location d'immeubles et plus-values de cession, et un secteur taxable pour les autres activités.

L'impôt sur les bénéfices pour les sociétés exclues du régime SIIC, exclues du régime SOCIMI et pour les sociétés italiennes est calculé selon les conditions de droit commun.

Régime SOCIMI

Les revenus immobiliers des sociétés SOCIMI sont exonérés d'impôt à condition que les exigences du régime SOCIMI soient respectées. La plus-value latente constatée à la date d'entrée dans le régime SOCIMI est fixée et sera taxée lorsque l'actif sera cédé. La plus-value réalisée après l'entrée dans le régime sera quant à elle exemptée d'impôt à condition que des critères de distribution soient respectés.

Les distributions minimales obligatoires des sociétés ayant opté pour le régime SOCIMI sont les suivantes :

- 100 % du bénéfice résultant de dividendes reçus;
- 80 % du bénéfice résultant de la location d'immeubles et d'activités annexes ; et
- 50 % des bénéfices résultant du transfert de biens immobiliers et d'actions liées à l'activité de l'entreprise, à condition que les bénéfices restants soient réinvestis dans d'autres biens immobiliers ou participations dans un délai maximum de trois ans à compter de la date du transfert.

Les sociétés espagnoles SOCIMI font l'objet d'un prélèvement de 19 % sur le montant des dividendes distribués aux actionnaires sauf s'il peut être démontré que les actionnaires dont la participation est supérieure ou égale à 5 % du capital social sont imposés à un taux supérieur à 10 %.

Régime de droit commun et impôts différés

La charge d'impôt sur le bénéfice exigible est déterminée sur la base des règles et taux adoptés ou quasi adoptés à la fin de l'exercice dans chaque pays sur la période à laquelle se rapportent les résultats.

L'impôt sur le bénéfice exigible aussi bien que l'impôt sur les résultats futurs sont compensés quand ils trouvent leur origine au sein d'un même groupe fiscal, relèvent de la même autorité fiscale, et lorsque le droit légal de compensation existe.

Des impôts différés sont comptabilisés lorsqu'il existe des différences temporelles entre les valeurs comptables des actifs et passifs du bilan et leurs valeurs fiscales, pour celles donnant lieu à des résultats imposables au cours des périodes futures.

Un actif d'impôt différé, après imputation sur les passifs existants, est constaté s'il est probable que l'entité concernée disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces actifs d'impôts différés pourront être imputés.

Les impôts différés actifs et passifs sont évalués selon la méthode du report variable au taux d'impôt dont l'application est présumée sur la période au cours de laquelle l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôt et réglementations fiscales qui ont été adoptés avant la date de clôture.

L'évaluation des actifs et des passifs d'impôts différés doit refléter les conséquences fiscales qui résulteraient de la façon dont l'entreprise s'attend, à la clôture de l'exercice, à recouvrer ou à régler la valeur comptable de ses actifs et de ses passifs.

Les impôts différés sont calculés aux taux locaux approuvés à la date de clôture. Les taux appliqués au 30 juin 2026 sont de 28% en Italie et 25% en Espagne.

En France, le taux d'impôt est de 25%.

17.1 Impôts sur les sociétés

(en milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025
Impôt différé	-10 338	-4 828
Impôt exigible	-3 919	-3 574
TOTAL IMPÔT SUR LES SOCIÉTÉS	-14 257	-8 402

Au 30 juin 2026, la charge d'impôt exigible s'établit à 3,9 millions d'euros et est principalement constituée de l'impôt sur les sociétés en France qui ne sont pas dans le régime SIIC. Au 30 juin 2026, l'impôt exigible est également constitué d'un produit d'impôt en Espagne pour 0,8 millions d'euros relatif à l'exercice 2019 suite à un arrêt de la Cour constitutionnelle portant sur la hausse du plafond d'imputation des déficits reportables.

Par ailleurs, des impôts différés passifs ont été comptabilisés au titre de la variation de la valeur fiscale des actifs en France (Galimmo n'étant pas dans le régime SIIC) et en Italie.

17.2 Preuve d'impôt

Le rapprochement entre la charge d'impôt effective et la charge d'impôt théorique est le suivant :

(en milliers d'euros)	30/06/2026	30/06/2025
Résultat net de l'ensemble consolidé	232 074	123 323
Charge/(Produit) d'impôt	14 257	8 402
Quote-part de résultat net des entreprises associées	-4 190	-3 394
Résultat avant impôt et résultat des entreprises associées	242 141	128 331
Taux d'impôt normal de la société mère	25,00%	25,00%
PRODUIT/ (CHARGE) D'IMPÔT THÉORIQUE	-60 535	-32 083
Exonération du résultat sur le secteur SIIC	35 458	14 399
Exonération du résultat sur le secteur SOCIMI	13 364	12 076
Différences temporelles	—	-3
QP de frais et charges sur dividendes	-299	-28
Différences permanentes	-726	-612
Impôt sans base	247	-395
Effets des différences de taux d'imposition	-692	-557
Effets des déficits non activés	-1 075	-1 199
PRODUIT/(CHARGE) D'IMPÔT EFFECTIF	-14 257	-8 402
TAUX D'IMPÔT EFFECTIF	5,89%	6,55%

17.3 Créances et dettes d'impôts exigibles

(en milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Créances d'impôts	332	273
TOTAL CRÉANCES D'IMPÔTS	332	273
Dettes d'impôts - courant	2 045	3 404
Dettes liées à l'intégration fiscale	110	71
TOTAL DETTES D'IMPÔTS	2 154	3 475

17.4 Impôts différés actifs et passifs

(en milliers d'euros)	31/12/2025	Incidence résultat	30/06/2026
Impôts différés - actif	5 072	-1 291	3 781
Impôts différés - passif	-270 121	-9 048	-279 168
Solde net de l'impôt différé	-265 049	-10 339	-275 387
VENTILATION DE L'IMPÔT DIFFÉRÉ PAR NATURE			
Immeubles	-268 431	-9 064	-277 495
Déficits fiscaux	4 825	-1 291	3 533
Autres éléments	-1 442	16	-1 426
SOLDE NET D'IMPÔT DIFFÉRÉ	-265 049	-10 339	-275 387

18. ENGAGEMENTS HORS BILAN ET RISQUES ASSOCIES

Engagement hors-bilan

Les engagements hors-bilan peuvent être toute transaction ou tout accord entre une société et une ou plusieurs entités et qui n'est pas inscrite au bilan. Ces engagements, reçus, donnés ou réciproques, présentent les risques et les avantages dont la connaissance peut être utile à l'appréciation de la situation financière du Groupe.

Passif éventuel

Est considéré comme passif éventuel une obligation potentielle de l'entité à l'égard d'un tiers résultant d'événements dont l'existence ne sera confirmée que par la survenance, ou non, d'un ou plusieurs événements futurs incertains qui ne sont pas sous le contrôle de l'entité.

18.1 Passifs éventuels

Au 30 juin 2026, aucun litige autre que ceux déjà comptabilisés dans les comptes du Groupe n'est à signaler.

18.2 Engagements reçus

ENGAGEMENTS RECUS

(en milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Accords de financement obtenus, non utilisés	540 000	540 000
Engagements liés au financement du Groupe	540 000	540 000
Garanties bancaires reçues des locataires	22 844	25 458
Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe	22 844	25 458
TOTAL ENGAGEMENTS REÇUS	562 844	565 458

18.2.1 Accords de financement obtenus, non utilisés

Le Groupe se finance par fonds propres et par dettes financières contractées essentiellement par la société mère. Au 30 juin 2026, le Groupe bénéficie d'une ligne de crédit renouvelable de 540 millions d'euros négociés dans le cadre de son programme de refinancement en octobre 2021. Cette ligne de crédit n'a pas été tirée sur la période.

18.2.2 Garanties bancaires reçues des locataires

Dans le cadre de son activité de gestionnaire de galeries marchandes, certains baux prévoient que le Groupe reçoive une garantie bancaire à première demande garantissant les sommes dues par les locataires.

18.3 Engagements donnés

ENGAGEMENTS DONNES

(en milliers d'euros)	30/06/2026	31/12/2025
Cautions d'indemnités d'immobilisation	1 102	1 102
Garanties locatives et cautions	523	523
Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe	1 625	1 625
Total engagements donnés	1 625	1 625

18.3.1 Engagements sous conditions suspensive

Les engagements sous conditions suspensives correspondent à des promesses d'acquisitions de terrains, d'actifs ou de titres, ainsi qu'à des compléments de prix sur des acquisitions antérieures, insuffisamment certains pour être comptabilisés dans les états financiers.

18.3.2 Engagements de travaux

Les engagements de travaux correspondent aux travaux votés en Comité d'investissement et/ou déjà contractualisés et non comptabilisés au bilan. Au 30 juin 2026, il n'y a pas d'engagement de travaux.

18.3.3 Garanties locatives et cautions

Le poste de garanties locatives et cautions est essentiellement constitué de cautions pour les locaux d'exploitation du Groupe et de ses filiales.

18.3.4 Cautions d'indemnités d'immobilisation

Au titre des promesses unilatérales de vente, le promettant devra verser une indemnité d'immobilisation au vendeur si elle décide de ne pas se porter acquéreur.

18.3.5 Engagements d'achats d'actifs

Dans le cadre de son activité, le Groupe s'engage à acquérir des actifs en VEFA. Au 30 juin 2026, il n'y a pas d'engagement d'acquisition d'actifs en VEFA.

18.3.6 Hypothèque

Le montant des suretés réelles (hypothèque) donné dans le cadre de l'emprunt hypothécaire s'élève à 556 millions d'euros.

18.3.7 Financements

Suite aux émissions de ses obligations vertes ("Green Bond") d'un montant total de 800 millions d'euros réalisées en septembre 2024, octobre 2025 et avril 2026 dans le cadre du "Green Bond Framework", Carmila s'est engagé à utiliser les fonds pour financer ou refinancer des actifs respectant des critères d'éligibilité exigeants.

Au mieux de notre connaissance, il n'y a pas d'omission d'engagements hors bilan significatifs ou qui pourraient le devenir dans le futur selon le référentiel comptable en vigueur.

19. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Le groupe Carrefour et Carmila ont conclu avec date d'effet au 1^{er} janvier 2026 des Conventions donnant mandat à des fonctions ou des services réalisés par Carrefour pour Carmila. La durée de ces Conventions est fixée à trois années, soit jusqu'au 31 décembre 2028. A l'issue de cette période de trois ans, ces conventions seront automatiquement prorogées pour un an à compter du 1^{er} janvier 2029 et du 1^{er} Janvier 2030, sauf dénonciation préalable et prendront fin automatiquement le 31 décembre 2030.

Par ailleurs, une Convention portant sur la mise en œuvre de rénovations et de développements des actifs de Carmila a été signée entre les deux parties.

Le 30 juin 2022, Carmila a finalisé la cession d'un portefeuille de six actifs avec Batipart et ATLAND Voisin, via une structure de partenariat, Magnirayas, dans laquelle Carmila détient une participation minoritaire de 20%.

20. REMUNERATIONS ET AVANTAGES AU PERSONNEL

20.1 Frais de personnel

Voir note 16.2.3.

20.2 Effectif

Au 30 juin 2026, le groupe Carmila compte 248 salariés dont 167 en France au travers de sa filiale Almia Management, 69 salariés en Espagne et 12 en Italie (hors prise en compte des alternants).

20.3 Avantages accordés au personnel

Les salariés bénéficient d'avantages au cours de leur période d'emploi (congrés payés, congés maladie, participation aux bénéfices, médailles du travail,...) et d'avantages postérieurs à leur période d'emploi à cotisations/prestations définies (indemnité de fin de carrière, prestations de retraite...).

20.3.1 Plans de retraite

Au 31 décembre 2025, le Groupe a appliqué les principales hypothèses actuarielles, telles que détaillées ci-dessous :

- Taux d'actualisation : 3,80% (contre 3,30% au 31 décembre 2024)
- Evolution des rémunérations : 3,25% (stable par rapport au 31 décembre 2024).

Ces hypothèses restent inchangées au 30 juin 2026.

20.3.2 Paiements fondés sur des actions

Principes comptables

Le Groupe applique les dispositions d'IFRS 2 « Paiements en actions ». La juste valeur des droits à paiement fondé sur des actions accordés aux membres du personnel est déterminée à leur date d'attribution. Elle est comptabilisée en charges de personnel, en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres, sur la période d'acquisition des droits de manière définitive. Le montant comptabilisé en charges est ajusté pour refléter le nombre des droits pour lesquels il est estimé que les conditions de service et de performance hors marché seront remplies. Ainsi le montant comptabilisé en charges in fine est basé sur le nombre réel de droits qui remplissent les conditions de service et les conditions de performance hors marché à la date d'acquisition. Pour les droits à paiement fondés sur des actions assorties d'autres conditions, l'évaluation de la juste valeur à la date d'attribution reflète ces conditions. Les écarts entre l'estimation initiale et la réalisation ne donnent lieu à aucun ajustement ultérieur.

Selon les dispositions de la norme IFRS 2.11, les instruments de capitaux propres attribués doivent être évalués à leur juste valeur à leur date d'attribution à partir d'un modèle d'évaluation d'options. Les modèles Black & Scholes et de Monte-Carlo ont été retenus pour simuler la juste valeur unitaire des instruments.

Le Groupe a mis en place dix plans d'actions gratuites au bénéfice des mandataires sociaux et de salariés clés en France, en Espagne et en Italie. La charge est étalée sur la période d'acquisition des droits (période de travail à accomplir par le salarié avant de pouvoir exercer les options qui lui ont été attribuées).

Le plan octroyé en 2023 (plan 10) est arrivé à échéance le 11 mai 2026 et s'est soldé par l'attribution gratuite de 211 748 actions aux salariés clés et mandataires sociaux.

Les plans en vigueur au 30 juin 2026, attribués en 2024, en 2025 et en 2026, sont les suivants :

En 2024, un plan d'attribution gratuite d'actions de préférence a été accordé en avril 2024 et intègre toujours un critère de présence et la réalisation de conditions relatives à la performance économique du Groupe :

- pour ¼ un taux de rendement complet sur 3 ans à fin 2026 comparé à un panel ;
- pour ¼ la croissance du résultat récurrent par action sur trois ans ;
- pour ¼ la réalisation de critères RSE à fin 2026 ;
- pour ¼ le taux de rendement complet boursier sur 3 ans à fin 2026 comparé à un panel.

En 2025, un plan d'attribution gratuite d'actions a été accordé en mai 2025 et intègre toujours un critère de présence et la réalisation de conditions relatives à la performance économique du Groupe :

- pour ¼ un taux de rendement complet sur 3 ans à fin 2027 comparé à un panel ;
- pour ¼ la croissance du résultat récurrent par action sur trois ans ;
- pour ¼ la réalisation de critères RSE à fin 2027 ;
- pour ¼ le taux de rendement complet boursier sur 3 ans à fin 2027 comparé à un panel.

Un nouveau plan d'attribution gratuite d'actions a été accordé en mai 2026 et intègre toujours un critère de présence et la réalisation de conditions relatives à la performance économique du Groupe :

- pour ¼ un taux de rendement complet sur 3 ans à fin 2028 comparé à un panel ;

- pour ¼ la croissance du résultat récurrent par action sur trois ans ;
- pour ¼ la réalisation de critères RSE à fin 2028 ;
- pour ¼ le taux de rendement complet boursier sur 3 ans à fin 2028 comparé à un panel.

Les avantages accordés ont été étalés sur la durée de leur attribution et constatés en charges de personnel pour 1 415 milliers d'euros, en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres pour un montant de 1 088 milliers d'euros (compensé en capitaux propres par les livraisons d'actions sur la période) et des dettes sociales (charges sociales de 30%) pour 326 milliers d'euros.

Synthèse des plans	Plan n°10		Plan n°11	
	FRANCE	ETRANGER	FRANCE	ETRANGER
Date de l'Assemblée Générale	11/05/2023		24/04/2024	
Date d'attribution	11/05/2023		24/04/2024	
Fin de période d'acquisition	11/05/2026		26/04/2027	
Fin de période de rétention	11/05/2026		26/04/2027	
Condition de présence	La présence impacte l'acquisition		La présence impacte l'acquisition	
Condition de performance	Evolution de l'ANR par rapport à un panel Recurring EPS : croissance moyenne annuelle Evolution du cours de bourse Réalisation de critères RSE		Evolution de l'ANR par rapport à un panel Recurring EPS : croissance moyenne annuelle Evolution du cours de bourse Réalisation de critères RSE	
Valeur unitaire de l'action (€)	10,06		9,96	
Actions attribuées initialement	188 848	50 000	200 748	41 500
Actions annulées / départs	-21 100	-6 000	-18 100	0
Actions définitivement acquise	-167 748	-44 000	0	0
Actions restantes au 30 juin 2026	0	0	182 648	41 500

Synthèse des plans	Plan n°12		Plan n°13	
	FRANCE	ETRANGER	FRANCE	ETRANGER
Date de l'Assemblée Générale	14/05/2025		13/05/2026	
Date d'attribution	14/05/2025		13/05/2026	
Fin de période d'acquisition	15/05/2028		14/05/2029	
Fin de période de rétention	15/05/2028		14/05/2029	
Condition de présence	La présence impacte l'acquisition		La présence impacte l'acquisition	
Condition de performance	Evolution de l'ANR par rapport à un panel Recurring EPS : croissance moyenne annuelle Evolution du cours de bourse Réalisation de critères RSE		Evolution de l'ANR par rapport à un panel Recurring EPS : croissance moyenne annuelle Evolution du cours de bourse Réalisation de critères RSE	
Valeur unitaire de l'action (€)	9,47		9,02	
Actions attribuées initialement	199 823	42 500	197 748	44 500
Actions annulées / départs	-2 800	0	0	0
Actions définitivement acquise	0	0	0	0
Actions restantes au 30 juin 2026	197 023	42 500	197 748	44 500

21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

21.1 Événements postérieurs à la clôture

Le 9 juillet 2026, Carmila a annoncé la signature d'un accord ferme pour l'acquisition de Grand Quetigny, un pôle commercial majeur de 13 650 m², pour un montant de 45 millions d'euros (droits inclus), offrant une rentabilité immédiate nettement supérieure aux critères d'investissement du Groupe.

22. LISTE DES SOCIETES CONSOLIDEES

Liste des sociétés consolidées Sociétés en intégration globale	Pays	% intérêt			% contrôle		
		30/06/2026	31/12/2025	Variation	30/06/2026	31/12/2025	Variation
FRANCE							
Carmila SA	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
Carmila France SAS	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
Almia Management SAS	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
SCI du centre Commercial de Lescar	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
SCI de l'Arche	France	50,00%	50,00%	—%	50,00%	50,00%	—%
SCI des Pontots	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
SCI Carmila Anglet	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
SCI Carmila Coquelles	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
SCI Carmila Labège	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
SCI Carmila Orléans	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
SCI Carmila Bourges	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
SCI Sothima	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
Bay1Bay2 SAS	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
Financière Géric SAS	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
Louwifi SAS	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
Carmila Crèche sur Saone SAS	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
Carmila Evreux SAS	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
Carmila Retail Development	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
Carmila Vitrolles	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
Carmila Saran SAS	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
Carmila Nice SAS	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
Next Tower	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
Carmila Nantes	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
Carmila Sartrouville	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
Galimmo SAS	France	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
Carmila Retail Média	France	100,00%	—%	100%	100,00%	—%	100%
ESPAGNE							
Carmila España SL	Espagne	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
Carmila Talavera SL	Espagne	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
Carmila Huelva SL	Espagne	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
Carmila Mallorca SL	Espagne	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
Carmila Puerto SL	Espagne	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
Carmila Cordoba SL	Espagne	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%

Liste des sociétés
consolidées
Sociétés en intégration
globale

Liste des sociétés consolidées Sociétés en intégration globale		% intérêt			% contrôle		
		Pays	30/06/2026	31/12/2025	Variation	30/06/2026	31/12/2025
ITALIE							
Carmila Holding Italia SRL	Italie	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%
Carmila Italia SRL	Italie	100,00%	100,00%	—%	100,00%	100,00%	—%

Liste des sociétés
consolidées
Sociétés mises en
équivalence

	Pays	% intérêt			% contrôle		
		30/06/2026	31/12/2025	Variation	30/06/2026	31/12/2025	Variation
As Cancelas	Espagne	50,00%	50,00%	—%	50,00%	50,00%	—%
Carmila Thiene SRL	Italie	50,10%	50,10%	—%	50,10%	50,10%	—%
HDDB Holding	France	30,05%	30,05%	—%	30,05%	30,05%	—%
Magnirayas	France	20,00%	20,00%	—%	20,00%	20,00%	—%

KPMG S.A.
Tour Egho - 2, avenue Gambetta - CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
France

S.A. au capital de 5 497 100 €
775 726 417 R.C.S. Nanterre
Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles et du Centre

Deloitte & Associés
6, place de la Pyramide
92908 Paris La Défense Cedex
France

S.A.S. au capital de 2 201 424 €
572 028 041 R.C.S. Nanterre
Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles et du Centre

Carmila
Société Anonyme
25, rue d'Astorg
75008 Paris

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2026

Période du 1^{er} janvier 2026 au 30 juin 2026

KPMG S.A.
Tour Egho - 2, avenue Gambetta - CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
France

Deloitte & Associés
6, place de la Pyramide
92908 Paris La Défense Cedex
France

Carmila

Société Anonyme
25, rue d'Astorg 75008 Paris

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2026

Période du 1^{er} janvier 2026 au 30 juin 2026

Aux actionnaires de la société Carmila,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2026 au 30 juin 2026, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I - Conclusion sur les comptes

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

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

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

KPMG S.A.
Tour Egho - 2, avenue Gambetta - CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
France

Deloitte & Associés
6, place de la Pyramide
92908 Paris La Défense Cedex
France

II - Vérification spécifique

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

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

Paris La Défense, le 29 juillet 2026,
Les commissaires aux comptes

KPMG S.A.

Deloitte & Associés

Caroline Bruno-Diaz
Associée

Nicolas Chy
Associé

Emmanuel Proudhon
Associé

Sylvain Giraud
Associé