



Boulogne-Billancourt, le 4 septembre 2017

Résultats semestriels 2017

**De solides résultats semestriels et une forte croissance de l'ANR par action.
Carmila intègre les indices FTSE EPRA/NAREIT à partir du 18 septembre 2017.**

Carmila réalise un bon premier semestre 2017 qui confirme les perspectives de la société et la pertinence de sa stratégie.

- Les loyers nets enregistrent une croissance de **+10%** à **134,4 Meuros**.
- La croissance organique des revenus locatifs générée sur l'exercice est de **+2.4%**.
- Le résultat récurrent est en hausse de **+14%** à **92,7 Meuros** bénéficiant, outre de la croissance des loyers nets, de la baisse du coût moyen de la dette et d'une saisonnalité favorable et d'un glissement sur le second semestre de la montée en puissance des frais liés à l'activité digitale.
- La valeur, droits inclus, des centres commerciaux de Carmila s'établit à **5,6 Mds euros**, en hausse de **+5,6%** par rapport au 31 décembre 2016. L'asset management très actif réalisé par nos équipes, centré autour de l'amélioration de la qualité de nos actifs et la création de valeur, se traduit par une hausse de la valorisation du portefeuille à périmètre constant de **+3,0%** sur le semestre et un taux de capitalisation moyen qui baisse de **0,2 point** à **5,7%**.
- L'ANR EPRA par action au 30 juin 2017 est en hausse de **+9,4%** à **28,28 euros par action** par rapport à l'ANR proforma du 31 décembre 2016¹. Retraité des effets de l'IPO² de juillet 2017, l'ANR proforma par action présente une hausse de **+5,8%** à **27,34 euros par action**.
- L'avancement du développement et les livraisons des projets d'extensions sont conformes aux prévisions. Aucune acquisition sur ce semestre.

Avec ses opérations d'IPO achevées en juillet 2017, Carmila a levé les fonds en capital nécessaires au financement de son Plan d'affaires 2017-2020.

Le 1^{er} septembre 2017, FTSE Russell a annoncé l'intégration de Carmila dans les indices FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate (EMEA Region) à compter du 18 septembre 2017.

« Carmila réalise un premier semestre 2017 solide. L'ensemble des leviers de création de valeur est activé : la croissance des résultats est en ligne avec nos objectifs, les plans de rénovation et de développement de projets sont conformes à nos prévisions et nous avons accéléré ce semestre le déploiement de notre stratégie digitale innovante avec succès, a indiqué Jacques Ehrmann, Président Directeur Général de Carmila.

Nous sommes confiants dans nos perspectives de croissance, dans notre capacité à réaliser nos prévisions 2017 de résultat et poursuivre la création de valeur avec les objectifs exposés lors de l'IPO. »

¹ ANR proforma de la fusion Carmila / Cardety au 31 décembre 2016 déduction faite des dividendes 2016 restant à verser.

² En prenant en compte l'augmentation de capital de 628 Meuros bruts, 614 Meuros nets des coûts de l'IPO qui seront comptabilisés sur le second semestre, réalisée par Carmila en juillet 2017 et la création de 26,2 millions d'actions en résultant.

Activité locative du semestre

Les Revenus locatifs du premier semestre 2017 s'établissent à **146,8 Meuros** en hausse de **+8,8%** sous l'effet combiné de i/ la croissance organique, ii/des acquisitions et livraisons d'extension du second semestre 2016 et de la livraison de la phase 2 de l'extension de BAB2 (Bayonne), en avril 2017, et iii/ d'un effet défavorable lié à la croissance de la vacance stratégique entre le 1^{er} janvier 2016 et le 30 juin 2017³ en prévision de la mise en œuvre de projets d'extension futurs

L'activité commerciale a été soutenue : 400 baux ont été signés au cours du semestre en renouvellement et recommercialisation, auxquels s'ajoute la signature de 114 baux sur les projets d'extension.

La croissance organique générée sur ce semestre et comptabilisée dans la croissance des revenus locatifs s'établit à +2,0% auxquels s'ajoute +0,4 % de croissance organique réalisée par les équipes de Carmila sur des négociations finalisées en juillet générant de la réversion rétroactive au premier semestre et sur les actifs détenus par des filiales mises en équivalence (en quote part). La croissance organique des revenus locatifs ainsi générée au cours du semestre s'établit à **+2,4%**.

La réversion enregistrée au titre des renouvellements de la période est en moyenne de +7,6% : en France (+7,7%) et en Espagne (+10,6%) qui continue de bénéficier de la reprise économique.

Le taux d'occupation financier⁴ continue de s'améliorer. Il enregistre une hausse de **+0,2 point** sur 6 mois pour s'établir au 30 juin 2017 à **96,2%**. Le taux du périmètre Espagnol (96,1%) augmente de +1,3 point sur le semestre et est stable en France (96,0%) et en Italie (99,1%).

Les Loyers nets du semestre s'établissent à **134,0 Meuros** en hausse de **+10,0%**.

La croissance des loyers nets bénéficie outre de celle des revenus locatifs, de l'amélioration du taux de transformation Loyers nets/Revenus locatifs (91,3% contre 90,2% au 1^{er} semestre 2016) liée à la réduction de la vacance sur le semestre et les recommercialisations actives (baisse des charges non récupérables).

Résultats du semestre

Les coûts de structure nets des autres produits et charges d'exploitation⁵ du 1^{er} semestre 2017 s'établissent à 25,9 Meuros et intègrent en charge non récurrente les coûts liés à la fusion entre Carmila et Cardety pour un montant de 6,3 Meuros. Retraités de cet effet, ils sont en hausse de **+5,2%** par rapport au 1^{er} semestre 2016 à **19,6 Meuros** contre 18,6 Meuros au S1 2016.

Le premier semestre bénéficie au niveau des coûts de structure d'une saisonnalité favorable par rapport au second semestre. Par ailleurs, l'impact plein de la hausse des coûts anticipée liée à la montée en puissance de l'organisation de Carmila - et notamment les coûts relatifs à la stratégie digitale - glisse dans le temps et portera un effet plein sur le second semestre 2017.

L'EBITDA du premier semestre s'établit à **108,6 Meuros**. Retraité des coûts de fusion, il s'établit à **114,9 Meuros** contre 104,8 Meuros sur le S1 2016 en hausse de **+10,1 Meuros** soit **+9,6%**.

Le résultat financier du 1^{er} semestre 2017 s'établit à -18,8 Meuros. Il intègre un produit lié à un badwill constaté lors de la fusion avec Cardety de 6,5 Meuros. Retraité de cet élément non récurrent, le résultat financier du 1^{er} semestre 2017 s'établit à **-25,3 Meuros** contre -26,5 Meuros sur la même période 2016. Cette amélioration du résultat financier résulte d'une baisse moyenne du coût de la dette de 26bp à 1,89% du fait de la mise en place d'un programme de billet de trésorerie et de la baisse des taux entre les deux périodes.

³ La vacance stratégique a augmenté de 0,8% au 1er janvier 2016 à 1,7% au 30 juin 2017 en passant par 2,0% au 31 décembre 2016

⁴ Excluant 1,7% de vacance stratégique

⁵ Hors marge de promotion enregistrée sur le S1 2016 et dotation aux amortissements et provisions

En 2017 la Foncière Géric, filiale détentrice de notre actif à Thionville, a opté pour le régime SIIC. En conséquence, **la charge d'impôt** baisse de 2,1 Meuros entre les deux semestres.

Le résultat net récurrent (recurring EPRA earnings) après retraitement notamment des éléments liés à la fusion (badwill et coûts), des charges comptabilisées dans le cadre des refinancements mis en place concomitamment à la fusion et décrits ci-dessous (frais d'émission d'emprunts et amortissement des coûts résiduels des dettes remboursées et des couvertures débouclées), s'établit à **92,7 Meuros** en hausse de **+11,7 Meuros**, soit **+14,4%** par rapport au 1er semestre 2016.

Valorisation du patrimoine et ANR⁶

La valorisation du portefeuille, droits inclus s'établit au 30 juin 2017 à 5 616 Meuros en hausse de +295 Meuros (+5,6%) par rapport au 5 321 Meuros du 31 décembre 2016.

A périmètre constant la valeur du portefeuille augmente de +3,0% (+162 Meuros) répartis comme suit :

- Impact de la croissance des Loyers potentiels nets valorisés par les experts : +34 Meuros
- Valorisation de l'amélioration de la qualité intrinsèque de quelques gros actifs en France et en Espagne : + 68 Meuros
- Variation des taux de capitalisation moyens : +60 Meuros.

Le taux de capitalisation moyen du portefeuille s'établit à **5,7%** contre 5,9 % au 31 décembre 2016. Cette contraction de taux résulte principalement de la prise en compte par les experts sur quelques gros actifs espagnols et français de l'amélioration de la qualité des actifs résultant de notre gestion d'actif active : rénovation, amélioration du mix-merchandising, baisse structurelle de la vacance, réversion constatée, perspectives d'extension des sites.

Les autres variations incluent la prise en compte de la livraison de la phase 2 d'extension de BAB2 à Bayonne et la revalorisation des marges (IPUC) et travaux comptabilisés sur les extensions en cours de développement.

L'ANR EPRA de la société au 30 juin 2017 s'établit à **3 083 Meuros** en hausse de **+9,4%**⁷ sur le semestre. Cette croissance de +265 Meuros s'analyse comme suit :

- Hausse liée au Résultat récurrent du semestre : +98 Meuros
- Variation de la juste valeur des actifs nettes des effets d'impôts différés : +147 Meuros
- Autres variations : +21 Meuros

L'ANR EPRA par action au 30 juin 2017 ressort à **28,28 euros par action** contre 25,85 euros par action au 31 décembre 2017, soit une hausse de **+9,4%**.

Après prise en compte du placement de 26,2 millions d'actions nouvelles réalisé par Carmila en juillet 2017 pour un montant de 628 Meuros bruts, soit 614 millions d'euros nets déduction faite des frais d'IPO restant à comptabiliser sur le second semestre, l'ANR EPRA par action au 30 juin 2017 proforma ressort à **27,34 euros par action** en hausse de **+5,8%** sur 6 mois.

Endettement et Structure financière

Préalablement à la fusion entre Carmila et Cardety intervenue le 12 juin 2017, la société a procédé à divers remboursements de dettes existantes et à la renégociation de l'ensemble de ses emprunts auprès de ses partenaires bancaires aboutissant notamment à la signature d'un avenant au contrat

⁶ Les valeurs au 31 décembre 2016 présentées dans ce paragraphe sont des valorisations proforma de la fusion Carmila-Cardety

⁷ Hausse entre l'ANR EPRA au 30 juin 2017 et l'ANR EPRA proforma de la fusion Carmila/cardety au 31 décembre 2016, déduction faite des dividendes 2016 restant à verser (70 millions d'euro)

de crédit syndiqué afin d'en allonger la maturité. La société a par ailleurs mis en place deux nouvelles lignes de crédit confirmées non tirées (RCF) pour des montants de 250 Meuros et 759 Meuros et des échéances respectives en 2020 et 2022. *Pour plus de détails sur ces opérations, se référer à l'annexe du présent communiqué de presse.*

Par ailleurs, Carmila, attentif à diversifier ses sources de financement et ses échéances, a mis en place un programme de titres négociables à court terme (billets de trésorerie) pour un montant maximum de 600 M€, dont 290 Meuros émis au 30 juin 2017.

Au 30 juin 2017, le montant de la dette brute de Carmila s'élevait à 2 264 Meuros et le montant des liquidités disponibles (RCF et cash disponibles net) à 1 068 Meuros. Compte-tenu de l'augmentation de capital intervenue en juillet 2017, les liquidités disponibles sont supérieures à 1,6 Mdseuros. La maturité moyenne de la dette a été portée de 5,6 and à 6,7 ans.

Le ratio **Dette financière consolidée nette / juste valeur du patrimoine immobilier** est égal à **40,6%** à fin juin avant prise en compte de l'augmentation de capital intervenue en juillet, nette de ses coûts, qui porte ce ratio à **29,4%** toutes choses égales par ailleurs.

Le ratio **EBITDA / Coût net de l'endettement financier** sur 12 mois glissant ressort au 30 juin 2017 à **4,5x**, bien supérieur au seuil minimum contractuel de 2,0x.

Rénovations, pipeline d'extensions et acquisitions

Le programme de rénovation s'est poursuivi au cours du premier semestre 2017 avec l'objectif d'être achevé fin 2017. 6 rénovations ont été livrées en France et 5 en Espagne sur la période. Le plan se déroule comme prévu.

La phase 2 de l'extension du centre commercial BAB2 à Bayonne a ouvert en avril 2017. Au terme des deux phases d'extensions livrées sur les 12 dernier mois, BAB2 regroupe plus de 120 boutiques sur près de 26 000 m² et se positionne de manière pérenne comme le centre régional leader du Pays Basque.

2 nouvelles CDAC et 3 nouveaux permis de construire ont été obtenus sur ce semestre sur le pipeline d'extensions de 1.5 MdsEuros lancé depuis 3 ans. Les ouvertures d'extensions prévues au second semestre 2017 se déroulent comme prévu avec un taux de précommercialisation moyen de 94%. Dix extensions seront livrées sur le second semestre représentant 46 000m² supplémentaires et des loyers annuels additionnels de 12 Meuros.

Le semestre n'a pas donné lieu à l'acquisition de nouveaux actifs. Toutefois, de nombreuses opportunités d'acquisitions sont en cours d'analyse dans un marché actif et riche en opportunités.

Opération de placement d'actions nouvelles finalisée en juillet 2017 (IPO)

Carmila a finalisé avec succès le 6 juillet le placement d'actions nouvelles initié le 26 juin 2017. Cette opération se solde par la création de 26,2 millions d'actions nouvelles pour un montant d'augmentation de capital de 628 Meuros soit 614 Meuros nets de tous frais. Elle permet à Carmila d'asseoir sa position de société cotée majeure dans le secteur des centres commerciaux en Europe et de financer en capital son pipeline d'extensions, sa croissance interne et externe et sa stratégie digitale B-to-B-to-C innovante et unique.

Perspectives

Carmila réalise sur ce semestre de solides résultats qui bénéficient en outre d'une saisonnalité favorable des charges et d'une montée en puissance des coûts de structure moins rapide qu'anticipé. Ces résultats et les avancées enregistrées sur le semestre en matière de développement du pipeline d'extensions, de stratégie digitale viennent étayer la pertinence de notre stratégie et nos perspectives de croissance.

Les leviers de croissance et de performance pour le second semestre sont en place : les livraisons d'extensions 2017 sont en cours de finalisation sur des bons niveaux de précommercialisation, les indicateurs macro-économiques s'améliorent pour la France et restent bons sur l'Espagne. Notre activité en Italie sera marquée par une livraison d'extension majeure sur le site de Nichelino à Turin.

Dans ce contexte, nous sommes particulièrement confiants sur l'atteinte de notre objectif de Résultat récurrent en haut de fourchette. Cette année 2017 vient donc consolider la perspective d'atteinte des objectifs de la société sur 2018-2020.

Principaux résultats et soldes intermédiaires de gestion

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2017	30 juin 2016	% variation 2017/2016
Revenus locatifs	146 797	134 974	+8,8%
Loyers nets	133 992	121 766	+3,0%
Frais de structure et autres charges et produits opérationnels ⁸	-25 911	-18 625	
Dotations aux provisions	-227	93	
Autres produits d'exploitation		974 ⁹	
Quote part des sociétés MeE (<i>résultat courant</i>)	706	601	
EBITDA	108 560	104 809	+3,6%
EBITDA retraité¹⁰	114 884	104 809	+9,6%
Résultat financier	-18 798	-26 481	
Impôt sur les sociétés et autres ID ¹¹	-171	-2 291	
Résultat des opérations (FFO)	89 591	76 037	+17,8%
FFO retraité⁸	95 915	76 037	+26,1%
Dotations aux amortissements	-413	-385	
Variation de la juste valeur des actifs nette d'ID	136 044	8 105	
Variation de la JV des actifs dans les sociétés MeE	10 644	3 855	
Résultat de cession d'immeubles de placement	-191	118	
Résultat net part du Groupe	235 675	87 730	+168,6%
EPRA Earnings	90 935	77 610	+17,2%
Résultat récurrent (EPRA Recurring Earnings)	92 749	81 059	+14,4%
<i>Données par action (en euros), totalement dilué</i>			
BNPA	2,24	0,86	+160,6%
FFO retraité	0,91	0,75	+22,4%
Résultat récurrent (EPRA Recurring Earnings)	0,88	0,79	+11,0%
<i>En millions d'euros</i>	30 juin 2017	31 décembre 2016 proforma ¹²	% variation 2017/2016
Valorisation du portefeuille (droits inclus)	5 616	5 321	+5,6%
ANR EPRA (en euros par action)	28,28	25,85	+9,4%
ANR EPRA NNN (en euros par action)	27,45	24,90	+10,2%

⁸ Incluant en 2016 6 324 Keuros de coûts liés à la fusion Carmila/Cardety

⁹ Marge de promotion

¹⁰ Retraité des 6 324 Keuros de coûts liés à la fusion Carmila/cardety

¹¹ Hors impôts différés sur variation de la juste valeur des éléments d'actif

¹² Proforma de la fusion Carmila/cardety en excluant les dividendes 2016 restant à verser

Calendrier Financier

5 septembre 2017 (10h30 heure de Paris) : Présentation des résultats du premier semestre 2017 par conférence téléphonique.

Numéro de téléphone à composer : + 44 (0) 2071 928000 - ID : 78759309

Le support de la présentation sera disponible sur le site <http://www.carmila.com/finance/>

A propos de Carmila

Carmila a été créée par Carrefour et de grands investisseurs institutionnels en vue de transformer et valoriser les centres commerciaux attenants aux magasins Carrefour en France, Espagne et Italie. Son portefeuille au 30 juin 2017 après la fusion avec Cardety, effective depuis le 12 juin 2017, est constitué de 205 centres commerciaux en France, Espagne et Italie, leaders sur leurs zones de chalandise, et valorisé à 5,6 milliards d'euros. Animées par une véritable culture commerçante, les équipes de Carmila intègrent l'ensemble des expertises dédiées à l'attractivité commerciale : commercialisation, marketing digital, specialty leasing, direction de centre et portfolio management.

Contacts

Contact investisseurs et analystes :

Marie-Flore Bachelier – marie_flore_bachelier@carmila.com - +33 6 20 91 67 79

Contact presse :

Morgan Lavielle – morgan_lavielle@carmila.com - +33 6 20 91 63 29

Avertissement relatif aux déclarations prospectives et à l'utilisation des soldes intermédiaires de gestion financiers

Certaines déclarations figurant dans le présent communiqué peuvent contenir des prévisions qui portent notamment sur des événements futurs, des tendances, des projets, des attentes ou des objectifs. Il convient de ne pas accorder une importance excessive à ces déclarations, car elles comportent, par nature, des risques et des incertitudes, identifiés ou non, et peuvent être affectées par de nombreux facteurs susceptibles de donner lieu à un écart significatif entre, d'une part, les résultats réels de Carmila et, d'autre part, les résultats indiqués dans, ou induits par, ces déclarations prospectives.

Les éléments susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'activité, la situation financière et les résultats de la Société sont présentés au chapitre 5 « Facteurs de risques et gestion des risques » du rapport de gestion figurant dans le Document de Référence.

La nature et le niveau des risques ont pu évoluer au cours du 1er semestre 2017 dans le contexte de l'opération de fusion-absorption de la société Carmila SAS par la Société approuvée le 12 juin 2017. Ils ont été présentés au chapitre 4 « Facteurs de risques » de l'annexe II du Document E établi à l'occasion de l'opération de fusion-absorption de la société Carmila SAS par la Société.

Vous êtes invités à vous référer ces documents afin d'obtenir une description de certains facteurs, risques et incertitudes importants, susceptibles d'influer sur les activités et/ou les résultats de Carmila, Carmila ne s'engageant en aucune façon à publier une mise à jour ou une révision de ces déclarations prospectives, que ce soit pour refléter de nouvelles informations, des événements ou circonstances futurs ou pour toute autre raison, sauf en application de toute obligation légale ou réglementaire.

En outre, le présent document fait référence à des soldes intermédiaires de gestion financiers ou indicateurs de performance, utilisés par la direction pour analyser les tendances opérationnelles, la performance financière et la situation financière de Carmila et fournir aux investisseurs des informations complémentaires que la direction juge utiles et pertinentes en ce qui concerne les résultats de Carmila. De manière générale, ces indicateurs ne renvoient pas à des définitions standardisées et ne peuvent par conséquent être comparés à des indicateurs ayant une dénomination similaire utilisés par d'autres sociétés. En conséquence, aucun de ces indicateurs ne doit être pris en compte isolément ou en remplacement des comptes consolidés du Groupe et des notes y afférentes établis conformément aux normes IFRS.

Rapport de gestion du 1^{er} semestre

1. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

1.1. Faits marquants du semestre

Le Groupe a poursuivi au cours du premier semestre de l'année 2017 le déploiement efficace de sa stratégie opérationnelle sur ses trois pays d'implantation. Le semestre a été marqué par :

- La poursuite de l'amélioration du taux d'occupation à 96,2% permettant au Groupe d'approcher un niveau plus conforme à ses ambitions,
- L'ouverture au public de l'extension du centre commercial de BAB2 à Anglet (Bayonne) confirmant la pertinence de la stratégie de développement des centres existants, là où le permet la zone de chalandise,
- La fusion du GIE Geric dans sa société mère, Financière Geric, qui dorénavant détient directement la totalité du centre commercial de Thionville et l'option corrélative au régime SIIC de cette filiale,
- La fusion absorption de Carmila par Cardety, intervenue le 12 juin, lui ouvrant l'accès au marché des capitaux qui fut mis à profit dès le mois de juillet avec une augmentation de capital publique de 628 M€.
- Cette fusion a été traitée comme une fusion inversée dans la mesure où le patrimoine de la société absorbée, Carmila, représentait près de 40 fois celui de la société absorbante Cardety. L'activité de Cardety a été consolidée sur le seul mois de juin.
- Le changement de nom de Cardety, société absorbante, en Carmila intervenu le 12 juin.

1.2. Principales informations financières

Etats financiers intermédiaires au 30 juin 2017 audités (en milliers d'euros)

1.2.1 Etat du résultat net consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	2017 6 mois	2016 12 mois	2 016 6 mois
Revenus locatifs	146 797	275 683	134 974
Charges du foncier	- 3 476	- 3 863	- 3 524
Charges locatives non récupérées	- 3 479	38 632	- 4 206
Charges sur immeuble (propriétaire)	- 5 850	30	- 5 478
Loyers nets	133 992	310 482	121 766
Frais de structure	- 24 827	- 41 579	- 18 602
Autres produits d'exploitation	-	1 948	974
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles et aux provisions	- 640	- 523	- 292
Autres charges et produits opérationnels courants	- 1 084	- 267	- 23
Résultat de cession d'immeubles de placement	- 191	441	118
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs	172 265	235 500	82 846
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs	- 24 464	- 77 822	- 68 798
Solde des ajustements de valeurs	147 801	157 678	14 048
Quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence	11 350	6 093	4 456
Résultat opérationnel	266 401	435 143	122 445
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	242	615	164
Coût de l'endettement financier brut	- 25 032	- 49 877	- 26 027
Coût de l'endettement financier net	- 24 790	-49262	- 25 863
Autres produits et charges financiers	5 992	-3005	- 618
Résultat financier	- 18 798	- 52 267	- 26 481
Résultat avant impôts	247 603	382 876	95 964
Impôts sur les bénéfices	- 11 928	- 28 380	- 8 234
Résultat net consolidé	235 675	354 496	87 730
Part du groupe	235 448	294 530	87 524
Participations ne donnant pas le contrôle	227	1 117	206
Nombre moyen d'actions composant le capital social	104 973 554	103 213 154	101 911 022
Résultat par action en euro	2,24	2,85	0,86
Nombre moyen d'actions dilué composant le capital social	105 215 180	103 359 780	101 968 292
Résultat dilué par action en euro	2,24	2,85	0,86

L'état des autres éléments du résultat global consolidé :

<i>(en milliers d'euros)</i>	2017 6 mois	31/12/2016 12 mois	2 016 6 mois
Résultat net consolidé	235 675	295 647	87 730
Eléments recyclables ultérieurement en résultat	7 177	-	- 22 547
Couverture de flux de trésorerie	7 177	-13907	- 22 547
Impôts liés			
Eléments non recyclables ultérieurement en résultat	7	39	- 58
Réévaluation du passif net au titre des régimes à presta. définies	7	39	- 58
Impôts liés	-	-	-
Résultat global consolidé	242 859	295 686	65 125

1.2.2 Etat de situation financière consolidé

ACTIFS

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2017 6 mois	31/12/2016 12 mois	30/06/2016 6 mois
Immobilisations incorporelles	4 656	4 885	5 195
Immobilisations corporelles	2 098	960	859
Immeubles de placement	5 238 931	4 850 442	4 347 636
Participations dans les entreprises mises en équivalence	63 368	48 330	46 685
Autres actifs non courants	10 846	9 349	23 840
Actifs d'Impôts différés	2 346	2 074	2 704
Actifs non courants	5 322 245	4 916 040	4 426 919
Créances clients	106 859	98 164	104 583
Créances d'impôt	5 234	3 648	2 688
Autres actifs courants	105 740	116 346	67 769
Trésorerie et équivalents de trésorerie	101 990	71 243	279 677
Actifs courants	319 823	289 401	454 717
Total Actif	5 642 068	5 205 441	4 881 635

1.2.2 Etat de situation financière consolidé (suite)

PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2017 6 mois	31/12/2016 12 mois	30/06/2016 6 mois
Capital social	653 209	313 655	313 373
Primes liées au capital	1 966 087	1 842 673	1 903 520
Autres éléments du résultat global	- 31 645	- 38 829	- 47 566
Réserves consolidées	119 005	230 918	231 284
Résultat consolidé	235 447	294 530	87 524
Capitaux propres, part du groupe	2 942 175	2 642 947	2 488 135
Participations ne donnant pas le contrôle	5 963	8 156	7 464
Capitaux propres	2 948 137	2 651 102	2 495 599
Provisions non courantes	1 245	609	968
Dettes financières non courantes	1 966 541	2 050 970	2 055 587
Dépôts et cautionnements	68 119	67 216	62 462
Dettes non courante d'impôts	13 102	15 542	15 862
Passifs d'Impôts différés	74 331	65 970	47 348
Passifs non courants	2 123 338	2 200 307	2 182 227
Fournisseurs d'immobilisation	53 957	33 773	26 589
Dettes fournisseurs	23 801	22 993	26 073
Dettes financières courantes	356 883	167 469	29 080
Autres dettes courantes	128 336	122 725	114 385
Dettes courantes d'impôt exigible	7 614	7 070	7 683
Passifs courants	570 591	354 030	203 810
Total Passifs et Capitaux propres	5 642 066	5 205 439	4 881 635

1.2.3 Tableau de flux de trésorerie consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	2017	2016	2016
	6 mois	12 mois	6 mois
Résultat net total consolidé	235 675	295 648	87 730
Ajustements			
Elim. du résultat des mises en équivalence	- 11 350	- 6 094	- 4 456
Elim. des amortissements et provisions	851	302	149
Elim. des profits / pertes sur actualisation	-	-	-
Elim. variation de juste valeur au résultat	- 148 027	- 158 073	- 14 889
Elim. des résultats de cession et des pertes et profits de dilution	191	- 2 074	- 1 035
Elim. des produits de dividendes	1	-	1
Autres prod. et chges sans incidence trésorerie			
Charges et produits calculés liés aux paiements en actions	418	1 644	467
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	77 759	131 353	67 965
Elim. de la charge (produit) d'impôt	11 928	28 380	8 234
Elim. du coût de l'endettement financier net	24 790	49 263	25 867
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	114 477	208 996	102 066
Incidence de la variation des créances clients	- 6 800	- 6 668	- 8 716
Incidence de la variation des dettes fournisseurs	23 310	2 624	- 2 500
Incidence de la variation des autres débiteurs et créditeurs	17 066	- 25 162	940
Variation du besoin de fonds de roulement d'exploitation	33 576	- 29 206	- 10 276
Variation des dépôts et cautionnements	- 1 301	3 122	655
Impôts payés	- 2 508	- 5 234	- 2 447
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	144 244	177 678	88 688
Incidence des variations de périmètre	- 6 007	- 38 625	- 38 598
Acquisition d'immeubles de placement	- 109 559	- 404 823	- 45 230
Acquisition d'autres immobilisations	- 1 262	321	4
Variation des prêts et avances consentis	- 101	2 031	- 2 048
Cession d'immeubles de placement et autres immobilisations	163	3 691	3 025
Dividendes reçus	1 473	972	973
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	- 115 294	- 437 075	- 81 882
Augmentation de capital	- 25	2 002	-
Cession (acquisition) nette d'actions propres	72	-	-
Emission d'emprunts obligataires	-	592 999	592 999
Emission d'emprunts	426 173	142 000	
Remboursement d'emprunts	- 374 872	- 408 230	- 407 096
Intérêts versés	- 14 095	- 57 003	- 29 422
Intérêts encaissés	242	613	39
Dividendes et primes distribuées aux actionnaires	- 62 901	- 77 305	- 14 409
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	- 25 406	195 076	142 111
Variation de la trésorerie	3 542	- 64 321	148 920
Trésorerie d'ouverture	55 120	119 441	119 441
Trésorerie de clôture	58 662	55 120	268 361

1.2.4 Tableau de variation des capitaux propres

(en milliers d'euros)

	Capital	Primes liées au capital	Actions propres	Autres éléments du résultat global	Réserves consolidées	Résultat consolidé	Capitaux propres part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres (1)
Situation au 31 décembre 2015	303 914	1 926 370	-	- 24 942	-114 808	324 776	2 415 310	40 199	2 455 510
Recyclage des OCI en résultat				881	-		881		881
Variation de juste valeur sur instruments de couverture				- 23 428	-		- 23 428		- 23 428
Ecarts actuariels sur indemnités de départ à la retraite				- 58	-		- 58		- 58
Résultat de la période						87 524	87 524	206	87 730
Résultat global de la période				-	-	-	-	-	- 214
Dividendes versés		- 85 096			324 675	- 324 776	- 85 197	- 1 018	- 86 215
Augmentation de capital	9 459	62 246					71 705		71 705
Paievements en actions					467		467		467
Variation de périmètre				- 21	20 952		20 931	- 31 922	- 10 991
Situation au 30 juin 2016	313 373	1 903 520	-	- 47 568	231 286	87 524	2 488 135	7 464	2 495 600
Situation au 31 décembre 2016	313 655	1 842 673	-	- 38 828	230 916	294 531	2 642 947	8 156	2 651 103
Recyclage des OCI en résultat				1 489	-		1 489		1 489
Variation de juste valeur sur instruments de couverture				5 688	-		5 688		5 688
Ecarts actuariels sur indemnités de départ à la retraite				7	-		7		7
Résultat de la période						235 448	235 448	227	235 675
Résultat global de la période				-	-	-	-	-	-
Dividendes versés		- 63 069	72		286 696	- 294 531	- 70 832	- 170	- 71 001
Augmentation de capital	339 554	186 483			- 510 072		15 965		15 965
Paievements en actions					418		418		418
Variation de périmètre				- 1	111 045		111 044	- 2 251	108 793
Situation au 30 juin 2017	653 209	1 966 087	72	- 31 645	119 003	235 448	2 942 175	5 962	2 948 137

(1) Comptes retraités suite au changement de méthode (voir Note 16)

1.3. Analyse de l'Actif Net Réévalué (1)

(en milliers d'euros)

Actif net réévalué EPRA (NAV EPRA)	30.06.2017 Carmila (*)	Variation Déc / Juin	31.03.2017 Carmila Proforma (*)	Variation Déc / Mars	31.12.2016 Carmila Proforma (*)
Capitaux propres consolidés - part du groupe	2 942 177	254 527	2 815 853	128 203	2 687 650
Annulation de la comptabilisation en juste valeur des instruments de couverture	16 458	(5 655)	18 864	(3 249)	22 113
Annulation des impôts différés sur plus-values latentes	60 910	3 021	59 361	1 472	57 889
Optimisation des droits de mutation net des effets impôts	63 108	12 819	57 842	7 553	50 289
ANR EPRA	3 082 653	264 712	2 951 920	133 979	2 817 941
Nombre d'actions composant le capital social fin de période	108 868 229		108 868 229		108 868 229
ANR hors droits (NAV EPRA) par action fin de période (en euro)	28,32	2,43	27,11	1,23	25,88
Nombre d'actions composant le capital social fin de période dilué	109 010 040		109 014 855		
ANR hors droits (NAV EPRA) par action (en euro) fin de période dilué	28,28	2,43	27,08	1,23	25,85

(*) après distribution

(1) Au 31 décembre 2016 et au 31 mars 2017 les capitaux propres comprennent l'actif net de Cardety net des dividendes prévus. En effet ces informations ayant été fournies dans le cadre de l'augmentation de capital sous forme d'information pro forma, il nous est paru souhaitable de reproduire cette information ici. La date de la fusion effective ayant été le 12 juin, les comptes consolidés reprennent les actifs et passifs de Cardety au 30 juin 2017, et le compte de résultats sur le seul mois de juin.

L'ANR EPRA (NAV EPRA) est établi dans la perspective d'une continuation de l'activité. Il ne suppose pas, à court terme, que les actifs soient vendus et les positions de taux liquidées. Ainsi les ajustements passés dans les comptes en ce sens font l'objet de retraitements. De même un ajustement est passé pour limiter les droits de mutation dans la mesure où les structures juridiques le permettent.

Cet ANR EPRA, calculé sur la base d'un nombre d'action en circulation non dilué sur la période s'établit à 28,32 euros par action en progression de +9,4% par rapport au 31 décembre 2016 pro forma. Cette progression reflète l'appréciation du patrimoine de Carmila avec un taux de capitalisation moyen du patrimoine passant de 5,9% à 5,7%.

Actif net réévalué triple net (NNNAV EPRA)	30.06.2017	Variation	31.03.2017	Variation	31.12.2016
<i>(en milliers d'euros)</i>	Carmila (*)	Déc / Juin	Carmila Proforma (*)	Déc / Mars	Carmila Proforma (*)
ANR (NAV EPRA)	3 082 653	264 712	2 951 920	133 979	2 817 941
Juste valeur des instruments financiers	(16 458)	5 655	(18 864)	3 249	(22 113)
Juste valeur de la dette à taux fixe	(12 621)	11 213	(17 241)	6 593	(23 834)
Impôts différés sur les (plus) ou moins value latentes	(60 910)	(3 021)	(59 361)	(1 472)	(57 889)
Actif réévalué triple net (NNNAV EPRA) de liquidation	2 992 664	278 559	2 856 454	142 349	2 714 105
Nombre d'actions composant le capital social fin de période	108 868 229		108 868 229		108 868 229
ANR triple net (NNNAV EPRA) par action fin de période (en euro)	27,49	2,56	26,24	1,31	24,93
Nombre d'actions composant le capital social fin de période dilué	109 010 040		109 014 855		109 014 855
ANR triple net (NNNAV EPRA) par action (en euro) fin de période dilué	27,45	2,56	26,20	1,31	24,90

(*) après distribution

L'ANR triple net (NNNAV EPRA) pour sa part prévoit une liquidation immédiate conduisant à exprimer en juste valeur tous les instruments financiers et reconnaître tous les impôts latents. Il s'établit à 27,49 euros par action au 30 juin 2017 en retenant le nombre d'actions non dilué composant le capital en fin de période. La progression de l'ANR triple net (NNNAV EPRA) est de 2,56 euros, soit +10,3% par rapport au 31 décembre 2016 pro forma.

2. Activité semestrielle

2.1 Revenus locatifs (GRI)

Au cours du premier semestre, l'activité a été contrastée suivant les pays d'implantation du Groupe. En France (représentant 69,8% du GRI du groupe)), une conjoncture attentiste a prévalu avec la perspective des échéances électorales. Elle a de plus été impactée par un effet calendaire défavorable suite au décalage des soldes sur le mois de juillet par comparaison avec l'année précédente. En Espagne (23,5%), la conjoncture a poursuivi son amélioration avec un taux de chômage reculant de 1,4% pour atteindre 17,1% et une croissance du PIB de +1,7% sur le premier semestre 2017. En Italie (6,6%), la conjoncture est atone.

Les revenus locatifs (GRI) s'élèvent à 146,8 M€ au cours du premier semestre en augmentation de +11,8 M€ par rapport au 30 juin 2016, soit +8,8%. Cette progression est le fait d'une combinaison de facteurs, dont principalement :

Le loyer généré par les acquisitions de 2016. Il s'agit essentiellement de 4 sites en Espagne qui ont développé des loyers de +7,4 M€ au cours du premier semestre 2017,

La contribution des extensions sur ce semestre, et ce compris les livraisons du S2 2016 et celle de BAB2 (Bayonne)-phase 2 courant S1 2017 s'élève à +2,8 M€ Le loyer généré par les actifs du périmètre ex-Cardety sur 1 mois d'exploitation pour 0,6 M€

Sur le semestre il y a eu 220 renouvellements, ayant généré une réversion de +567 k€ en base annuelle, soit +7,6%. La performance par pays s'établit respectivement à 7,7% en France, +10,6% en Espagne et un léger recul en Italie.

Le Specialty Leasing et l'activité Boutiques Ephémères s'établit à +3,5 M€ en progression de 20,8% sur 2016. In fine, les revenus locatifs ont également bénéficiés d'une partie de l'effort de commercialisation des vacants mesuré au niveau du taux d'occupation (+20 bp sur le semestre).

Au S1 2017, 180 commercialisations de lots vacants ont été signées représentant +6,4 M€ de loyer en année pleine

L'évolution du GRI « like for like » du S1 2017 vs S1 2016 s'établit à 2,4% dont 0,4% d'indexation.

2.2 le taux d'occupation financier (hors vacance stratégique)

Le taux d'occupation financier (« EPRA vacancy rate ») consolidé hors vacance stratégique s'améliore de 0,20% pour atteindre 96,2%. L'amélioration depuis le 31 décembre 2016 est surtout le fait de l'Espagne qui reste favorablement orienté, mais par rapport au 30 juin 2016, la France et l'Espagne montrent une évolution spectaculaire.

- En France le taux d'occupation financier s'établit à 96,0% équivalent à celui du 31 décembre 2016. L'amélioration est de +2,0% par rapport au 30 juin 2016.
- En Espagne, le taux d'occupation poursuit sa progression pour atteindre 96,1% à comparer à 94,8% à la fin de l'année dernière et 92,1,% à la fin du premier semestre 2016
- En Italie le taux d'occupation financier se maintient à un niveau très élevé 99,1% équivalent au 31 décembre et en amélioration de 0,6% par rapport à juin 2016

2.3 L'indexation

L'indexation reste limitée sur la période sauf en Espagne où elle atteint 1,1% sur le premier semestre. En France, elle est de +0,1% et en Italie de +0,2%.

2.4 NRI

Les loyers nets progressent de +12,2 M€ pour atteindre 134,0 M€. Ils représentent 91,3% du GRI contre 90,2% sur le 1^{er} semestre 2016. Le poids des charges locatives non refacturables et des charges propriétaire a diminué +0,4 M€. Cette performance est à mettre en regard de la diminution de la vacance. Par ailleurs, l'année 2016 a été pénalisée par des régularisations de charges sur le site de Thionville, acquis l'année précédente.

2.5 Les coûts de structure

Les coûts de structure s'élèvent à -24,8 M€ contre -18,6 M€ en 2016. Une large partie de cette augmentation résulte des charges à caractère exceptionnel constituées par les frais de fusion pour un montant de -6,3 M€. Les autres coûts de structure demeurent stables.

L'ajustement des ressources humaines au développement de l'activité s'est traduit par une augmentation des effectifs de 27 personnes recrutées de manière progressive au cours de la période et qui ne pèseront à pleine charge que sur le second semestre, de plus en 2016 une provision avait été constituée pour une rémunération variable à caractère ponctuel.

Les autres charges externes regroupent principalement les dépenses marketing, notamment liées à la montée en puissance des applications digitales ainsi que les honoraires, y compris ceux versés au groupe Carrefour pour les travaux objets des conventions de prestations de services (comptabilité, ressources humaines, services généraux...), mais aussi les dépenses d'expertise du parc immobilier, les honoraires de communication financière et de publicité, les frais de déplacement et de mission ainsi que les jetons de présence. Il convient d'y ajouter les autres charges opérationnelles courantes qui incluent des charges liées à la fusion. En déduisant les frais de fusion à caractère exceptionnel qui s'élève à -6,3 M€ des coûts de structure augmentés des charges opérationnelles courantes, soit -25,9 M€, l'augmentation

par rapport au premier semestre 2016 se situe à +5,2% et reflète la montée en charge des équipes, y compris digitales.

Les frais de fusion de -6,3 M€ sont principalement constitués d'honoraires, de redevances et de coûts liés à l'obtention du consentement des prêteurs, notamment obligataires (-0,7 M€).

2.6 EBITDA

Compte tenu de la progression de NRI et de la bonne tenue des coûts de structure, l'EBITDA, hors frais de fusion s'établit à +114,9 M€ en progression de 10,0 M€ par rapport au 1^{er} semestre 2016, une fois retraité les frais de fusion.

2.7 Les résultats financiers

Le résultat financier est une charge de -18,8 M€. Pour le comparer à 2016, il convient de le retraiter du montant du badwill issue de la fusion qui s'est élevé à +6,5 M€. Ainsi hors éléments non récurrents les frais financiers s'élèvent à -25,3 M€ contre -26,5 M€ l'année dernière. Le coût moyen de la dette s'améliore de 0,26% pour ressortir à 1,89%. Cette baisse du coût moyen résulte d'une évolution dans la structure de l'endettement liée à la mise en place du programme de billet de trésorerie et à la poursuite de l'évolution favorable des taux d'intérêts par rapport au premier semestre 2016.

La politique de couverture destinée à protéger le Groupe contre une hausse des taux d'intérêt a été poursuivie. La proportion de dette portant intérêt à taux fixe représente 70% de la dette brute contre 73% au 31 décembre. De plus, en tenant compte des caps, la couverture de la dette brute atteint 83%.

Au cours du premier semestre 2017, le Groupe a reconfiguré sa dette pour tenir compte de la fusion avec Cardety (cf infra paragraphe 3.1.5) avec l'objectif d'en allonger la durée. De ce fait, il a remboursé le crédit existant de Cardety, tiré à hauteur de 21,6 M€, ainsi que la Tranche A du Crédit syndiqué mis en place le 17 septembre 2014, tiré à hauteur de 90,0 M€. Ces changements ont conduit à comptabiliser une charge financière non récurrente de 1,3 M€ qui est venue porter la charge d'amortissement des frais d'émission de 2,0 M€.

2.8 Le résultat net récurrent (FFO / EPRA earnings)

EPRA EARNINGS

(en milliers d'euros)

	Jun 2016 Carmila	Jun 2017 Carmila
Résultat net consolidé	87 730	235 675
Total des retraitements	- 10 120	- 144 649
Variation de Juste valeur des immeubles de placement	- 14 048	- 147 801
Variation de Juste valeur des titres de participations mises en équivalence	- 3 855	- 10 554
Impôts différés relatifs aux ajustements de juste valeur (EPRA)	5 943	11 757
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	385	413
Résultat de cession d'immeubles de placement	- 118	191
Annulation de l'amortissement du coût de débouclage d'instruments dérivés	881	1 490
Retraitement non retenu par la définition EPRA résultat Meq	692	711
Intérêts minoritaires - Parts ne donnant pas le contrôle en JV		- 856
Résultat EPRA Earnings	77 610	91 026
Retraitement des frais d'émission d'emprunts	4 423	2 018
Retraitement marge sur promotion immobilière	- 974	
Produits de cession et autres charges non récurrentes		6 324
Elimination du badwill		- 6 528
Résultat net récurrent	81 059	92 840

L'augmentation du résultat net récurrent de 11,7 M€ par rapport au 30 juin 2016 peut se résumer de la manière suivante : une augmentation du NRI de 12,2 M€ avec des augmentations de charges limitées (-1,3 M€ hors fusion). Une fois retraité les éléments non récurrents des deux semestres, les frais financiers augmentent (-0,6 M€) mais la charge d'impôt diminue après retraitement de l'impôt différé sur les ajustements de juste valeur (+2,1 M€). Ce dernier effet est la conséquence de l'absence d'impôt sur les sociétés en 2017 pour Financière Geric (site de Thionville) qui a opté au premier janvier pour le régime SIIC. Enfin les retraitements des résultats mis en équivalence et des intérêts minoritaires dans le tableau ci-dessus présente une variation de -0,7 M€.

2.9 Résultat net part du groupe

En intégrant le solde des ajustements de juste valeur qui s'élèvent à +14,0 M€ en 2016 et +147,8 M€ en 2017, le Résultat net part du groupe atteint respectivement 87,5 M€ en 2016 et 235,4 M€ en 2017.

3. Investissement et développement

Au cours du premier semestre Carmila a ouvert au public avec un grand succès la Phase 2 du programme d'extension du centre commercial de BAB2 à Anglet (Bayonne), en avril. Cette extension comprend, en prenant les deux phases du projet, un agrandissement de 11 000 m² avec 38 commerces et permet de porter le centre commercial BAB2 à 25 700 m² et 120 commerces. L'investissement total s'est élevé à 82,4 M€ avec un taux de rendement net de 6,4%.

Pour l'avenir, Carmila dispose d'un pipeline de 36 projets d'extensions de centres commerciaux existants (33 en France et 3 en Italie). L'investissement global est de 1,5 milliards d'euros sur les 5 prochaines années pour un loyer futur de 100 millions d'euros environ. A ce jour 21 permis de construire et 34 CDAC/CNAC ont été obtenues, dont 3 permis (Purpan, Nice et Laval) et 2 CDAC / CNAC (Sallanches et Laval) au premier semestre 2017.

3.1 Un important pipeline d'extension pour renforcer le leadership des sites Carmila

La mise en œuvre des extensions se poursuit avec succès. Huit projets d'extensions de sites existant sont en chantier pour des ouvertures en 2017 (Langueux (Saint Brieuc), Pau - Lescar, Rambouillet, Saint Egrève (Grenoble), Vannes, Crèches sur Saône, Evreux phase 1 et Nichelino à Turin en Italie) .

L'investissement sur les projets d'extension s'est élevé au cours du premier semestre 2017 à 71,2 M€.

3.2 Le programme de rénovation du parc existant en cours de finalisation

Carmila poursuit le programme de rénovations de son patrimoine. A la fin de 2017 la quasi-totalité de son patrimoine aura été rénové. Il restera quelques centres faisant l'objet d'extensions à venir dont la rénovation sera réalisée concomitamment aux travaux d'extension.

Six rénovations ont été livrées en France au premier semestre 2017 (BAB2 à Anglet, Mably, Saint Jean de Luz, Saran, Saint Brieuc – Langueux et Rethel) et cinq rénovations ont été livrées en Espagne (Jerez Sur, Jerez Norte, Macarena, La Granadilla, Lugo).

L'investissement consacré à ces rénovations s'est élevé au cours du premier semestre 2017 à 12,1M.

3.3 Evaluation du Patrimoine

Les immeubles de placement constitutif du patrimoine de Carmila sont comptabilisés et évalués individuellement initialement à leur coût de construction 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 son patrimoine 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.

Les immeubles de placement en cours de construction (extensions) peuvent être évalués à la juste valeur par un expert indépendant. Le Groupe estime qu'un projet de développement peut être évalué de façon fiable à sa 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.

Ainsi huit projets d'extension ont fait l'objet d'une évaluation en juste valeur dont le surcroît de valeur par rapport au prix de revient a été reconnu pour la première fois dans les comptes en immeuble de placement.

Les experts mandatés par Carmila sont les suivants :

- Cushman & Wakefield pour les trois pays
- Catella pour les actifs français et espagnols
- Jones Lang Lasalle pour une partie des actifs français provenant de Cardety
- CBRE pour une partie des actifs français provenant de Cardety

Au 30 juin, la totalité du patrimoine a fait l'objet d'une expertise indépendante.

3.4 Evaluation globale du patrimoine

La valorisation du portefeuille totale est de 5 616,3 M€ droits inclus au 30 juin 2017 répartie comme suit :

	Valeurs DI Expertises 30/06/2017	
	M€	%
France	4 169,6	74%
Espagne	1 123,1	20%
Italie	323,6	6%
Total	5 616,3	100%

Outre les justes valeurs déterminées par les experts pour chaque centre commercial, cette évaluation prend en compte les immobilisations en cours pour les projets en développement ainsi que l'ajustement de juste valeur déterminé par les experts pour les projets de développement remplissant les conditions indiquées au paragraphe précédent. Il s'est élevé pour les six projets remplissant les conditions à 57,1 M€ au 30 juin 2017.

Par ailleurs cette évaluation inclut la quote-part du Groupe dans les immeubles de placement évalués en juste valeur détenue dans des filiales consolidées par mise en équivalence, soit 83,8 M€

3.5 Evolution sur le premier semestre

	Valeurs DI Expertises 30/06/2017		Valeurs DI Expertises 31/12/2016		Evolution Juin 2017 vs Decembre 16	
	M€	%	M€	%	% brut	% LfL
France (Ex périmètre Carmila)	4 022,6	72%	3 815,3	72%	5,4%	2,5%
France (Ex périmètre Cardety)	147,0	3%	133,9	3%	9,8%	1,8%
Espagne	1 123,1	20%	1 066,4	20%	5,3%	5,3%
Italie	323,6	6%	305,2	6%	6,0%	1,7%
Total	5 616,3	100%	5 320,9	100%	5,6%	3,0%

L'augmentation du patrimoine de 295,4 M€ au cours du premier semestre s'analyse de la manière suivante :

- La valeur des actifs, déjà en portefeuille à la fin de l'année dernière, s'apprécie de 3,0%, soit + 33,7 M€ droits inclus due à l'augmentation des loyers et + 127,7 M€ droits inclus due à la compression des taux
- L'intégration de l'extension de BAB2 (Phase 2) contribue à hauteur de 24,0 M€ (soit une évaluation à 76,9 pour des investissements au 31/12/2016 s'élevant à 52,9 M€)
- Les investissements sur les projets d'extension autres que BAB2 pour 51,6 M€ et la reconnaissance des justes valeurs sur ces projets apporte 57,1 M€

Le patrimoine de Cardety a été intégré dans le cadre d'une fusion inversé au 1^{er} juin 2017.

3.6 Evolution des taux de capitalisation

	NPY 30/06/17	NPY 31/12/16
France	5,5%	5,7%
Espagne	6,4%	6,6%
Italie	6,1%	6,1%
Total	5,7%	5,9%

La compression provient essentiellement de la compression des taux sur les actifs les plus importants du périmètre espagnol et sur le périmètre français dus à la diminution de la vacance, à l'amélioration du mix merchandising et à la compression des taux de marché sur cette typologie d'actif.

3.7 Réconciliation du patrimoine avec les immeubles de placement au bilan

<i>(en milliers d'euros)</i>	30-juin-17
Immeubles de placement évalués en juste valeur au bilan - hors droits	5 238 931
Droits d'enregistrement et taxes de transfert	286 489
Quote part de la JV des immeubles consolidés par mise en équivalence (droits inclus)	63 850
Quote part de travaux en cours sur immeuble consolidé par mise en équivalence	18 224
Plus-values latentes sur des projets logés dans des filiales consolidées par mise en équiv.	8 767
Patrimoine évalué en juste valeur - droits inclus	5 616 298

Le patrimoine inclut les éléments liés à la juste valeur des immeubles détenus dans des sociétés consolidés par mise en équivalence.

3.8 Tableau de variation des immeubles de placement

<i>(en milliers d'euros)</i>	30-juin-17	31 décembre 2016
Immeubles de placement évalués en juste valeur - à l'ouverture de l'exercice	4 850 443	4 277 683
Acquisitions	5 079	324 970
Entrées de périmètre	142 000	
Investissements	104 300	111 975
Variation de travaux en cours sur la période	- 11 234	- 22 050
Intérêts capitalisés	664	1 209
Cessions et sorties de périmètre	- 10	- 870
Autres mouvements et reclassements	- 112	- 152
Variation de juste valeur	147 801	157 678
Immeubles de placement évalués en juste valeur - à la clôture de l'exercice	5 238 931	4 850 443

Au cours du semestre, les Immeubles de placement à l'actif du bilan se sont enrichis de :

- de la variation de périmètre correspondant à la fusion avec Cardety (142 M€)
- des investissements de la période (hors acquisition) (104,3 M€)
- de la variation de juste valeur des immeubles détenus (147,8 M€)

3.9 Ventilation des investissements par secteurs opérationnels et par nature

<i>(en milliers d'euros)</i>	France	Espagne	Italie	30-juin-17
Acquisition d'immeubles de placement	5 057	-	22	5 079
Investissement de rénovation	7 747	3 152	1 184	12 083
Investissement de restructuration	5 469	-	-	5 469
Gestion courante	10 412	63	-	10 475
Travaux d'extensions des immeubles de placement	71 011	-	206	71 217
Acquisitions d'autres immobilisations	1 243	-	31	1 274
Total investissement	100 939	3 215	1 443	105 597

Au cours de ce premier trimestre les principaux investissements portent sur les extensions (71,2 M€) et la poursuite du programme de rénovation (12,1 M€).

4. Structure financière

4.1 Evolution de la structure financière

Le transfert des deux emprunts obligataires de Carmila, de 600 M€ chacun, à Cardety a été autorisé par une majorité qualifiée des porteurs réunis en Assemblées le 24 mai 2017 moyennant une commission hors taxes de 0,6 M€.

Concomitamment à la fusion avec Cardety, Carmila a renégocié l'ensemble de ses emprunts auprès des ses partenaires bancaires.

Le 12 juin 2017, il a été procédé au remboursement de l'intégralité de l'emprunt syndiqué de Cardety, mise en place le 18 juillet 2016, pour un montant de 21,6 M€.

Le 16 juin 2017, il a été procédé au remboursement du solde tiré du crédit syndiqué, initialement mis en place le 17 septembre 2014 pour un montant de 620 M€ et arrivant à échéance le 16 septembre 2019. Le solde tiré au 16 juin s'élevait à 90,0 M€. Pour rappel, la Tranche A, tirée, de ce crédit s'élevait à l'origine à 496,0 M€ mais plusieurs remboursements partiels ont été effectués en 2016 pour un montant total de 406,0 M€.

Le 16 juin 2017, Carmila a signé un avenant à la Convention de crédit syndiqué en date du 15 décembre 2013, d'un montant initial de 1 400,0 M€, dont 1 050,0 M€ au titre d'une Tranche A tirée et 350,0 M€ de ligne de crédit confirmé. Le montant tiré de ce crédit au 31 décembre 2016 s'élevait à 753,8 M€. Par avenant, la partie tirée a été portée à 770,0 M€ et le crédit revolving annulé. L'échéance de cette Convention de crédit a été étendue à 5 ans et portée au 16 juin 2022.

Les frais de mise en place de ces avenants et nouvelles conventions, y compris les lignes de crédit revolving décrites ci-dessous, se sont élevés à 5 950 K€ sur la période. Une charge financière pour remboursement anticipé a été enregistrée pour un montant de 1 262 K€.

Carmila, attentif à diversifier ses sources de financement et ses échéances, a mis en place un programme de titres négociables à court terme (NEU CP) pour un montant maximum de 600,0 M€. Un nouveau programme d'un montant équivalent au bénéfice de Cardety, devenu Carmila le 12 juin 2017, a été enregistré auprès de la Banque de France le 29 juin 2017. L'encours à fin juin s'élève à 290,0 M€ contre 142,0 M€ au 31 décembre 2016. Ce programme est adossé à des lignes de crédit confirmées auprès de banques de premier rang dans le cadre des Conventions de Crédits signé les 16 juin 2017 décrites ci-dessous.

4.2 Liquidité et maturité de la dette

Le programme de billet de trésorerie est adossé à des lignes de crédit confirmées auprès de banques de premier rang dans le cadre des Conventions de Crédits signées les 16 juin 2017. Il s'agit :

- d'une Convention de crédit confirmé pour un montant de 759,0 M€ sous le format d'une « revolving credit facility » non tiré (la « RCF ») arrivant à échéance le 16 septembre 2022.
- d'une Convention de crédit confirmé pour un montant de 250,0 M€ sous le format d'un « club deal » (« CD ») avec un nombre limité de partenaires bancaires de premier rang proches du Groupe. Cette ligne arrive à échéance le 16 septembre 2020.

Avec ces renégociations, la maturité moyenne de la dette s'établit à 6,7 années avec des échéances comme suit :

Dette financière par échéance	Clôture 30 juin 2017	Moins de 1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans et plus
Emprunts obligataires - non courant	1 200 000		-	-		1 200 000
Primes d'émission obligataire - non courant	-11 574	-1 587	-1 627	-1 668	-1 715	-4 977
Emprunts obligataires	1 188 426	-1 587	-1 627	-1 668	-1 715	1 195 023
Emprunts auprès établis. de crédit - non courant	776 528	2 396	2 427	1 704		770 000
Intérêts courus sur emprunts courant	23 683	23 683	-	-	-	-
Autres emprunts et dettes assimilées -courant	290 000	290 000	-	-	-	-
Frais d'émissions d'emprunts et obligataires	-14 583	-2 672	-2 606	-2 632	-2 435	-4 238
Emprunts bancaires et obligataires	2 264 054	311 820	-1 806	-2 596	-4 150	1 960 785
Instruments dérivés passifs - non courant	16 171			2 397		13 774
Concours bancaires (trésorerie passive)	43 328	43 328	-	-	-	-
Endettement brut par échéance	2 323 553	355 148	- 1 806	- 199	- 4 150	1 974 559

4.3 Gestion du risque de taux d'intérêt

Carmila est exposé au risque d'évolution des taux d'intérêt sur ses emprunts à taux variable. La politique de gestion du risque de taux d'intérêt mis en place a pour objectif de limiter l'impact de ces variations sur le résultat et les flux de trésorerie présents et futurs en utilisant des produits dérivés d'échange de taux d'intérêt, caps ou swaps.

La position à taux fixe représente 70% de la dette brute au 30 juin 2017 (contre 73% à fin 2016). Compte tenu des couvertures optionnelles (Caps), le taux de couverture de la dette est de 83%. Ces instruments de couverture toujours actifs ont été appréhendés en Cash Flow Hedge.

Au total, la juste valeur des instruments de couverture s'élève à -33,1 M€ (dont -19,3 M€ classés en Autres éléments du résultat global) au 30 juin 2017 versus -38,8 M€ au 31 décembre 2016. Ces instruments de couverture, toujours actifs, ont vu l'ajustement de juste valeur conduire à une reprise complémentaire de +5,6 M€ sur le premier semestre 2017, portant ainsi leur impact en capitaux propres à -16,5 M€ à la fin du semestre.

4.4 Ratios prudentiels et rating

La nouvelle Convention de crédit évoquée en 3.1.4.1, ainsi que les lignes de crédit confirmé, sont conditionnées par le respect de ratios prudentiels à la date de clôture de chaque arrêté semestriel et annuel :

- Interest Cover : le ratio EBITDA / Coût net de l'endettement financier sur 12 mois glissant ressort au 30 juin 2017 à 4,5, bien supérieur au seuil minimum contractuel de 2,0 ;
- Loan to Value : le ratio Dette financière consolidée nette / juste valeur du patrimoine immobilier est de 40,6% à fin du semestre (avant prise en compte de l'augmentation de capital intervenue en juillet). Le ratio ne doit pas excéder 55,0% contractuellement;
- la dette consolidée grevée de sécurité ne doit pas excéder 20% du montant de la juste valeur du patrimoine immobilier ; ce qui est le cas au 30 juin 2017
- la juste valeur du patrimoine immobilier doit être supérieure à 2 500,0 M€

Standard & Poors a réaffirmé le rating BBB, perspective stable de Carmila, et attribué le 13 juin 2017, la même note à l'entité fusionnée. Carmila est également notée à court terme A-2.

4.5 Capitaux propres et actionariat

Les capitaux propres consolidés - part du groupe s'élèvent à 2 942,2 M€ contre 2 642,9 M€ au 31 décembre 2016. Les principales variations ayant affecté les capitaux propres sont les suivantes ;

- La fusion absorption de Carmila ayant donné lieu à la création de 104 551 551 actions nouvelles de Cardety de valeur nominale unitaire de 6 euros en appliquant la parité de 1 action Cardety pour 3 actions Carmila. Le capital a ainsi augmenté de 339,6 M€ et la prime d'émission de 186,5 M€, tous deux prélevés sur les réserves consolidées avec un impact net sur les capitaux propres du groupe de 16,0 M€.
- La variation de périmètre induite est de 111,0 M€.
- Le résultat de la période qui s'élève à 235,4 M€ (dont 147,8 M€ correspond à l'ajustement de juste valeur au premier semestre 2017.
- Diminué des dividendes versés, soit -63,7 M€ pour Carmila et -8,1 M€ pour Cardety
- Mais augmenté d'un effet favorable de +5,7 M€ avec l'ajustement à la juste valeur des instruments de couverture compte tenu de la stabilisation des taux d'intérêt certes à un niveau bas, mais qui ne décroît plus.

Le nombre d'action est passé de 4 316 678 à 108 868 229 au 30 juin à la suite des 104 551 551 actions émises lors de la fusion. Il existe par ailleurs des plans d'attribution d'actions gratuites portant sur un nombre maximum de 141 811 actions. Enfin l'auto-contrôle était de 7 280 actions détenues par la Société au 30 juin.

Au 30 juin 2017 les actionnaires détenant plus de 10% de Carmila sont les suivants : Carrefour (42,4%), Colony (12,7%), Predica (11,2%) et Cardif (10,7%)