



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

30 JUIN 2017

Sommaire

1.	RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	4
1.1.	<i>Personne responsable du Rapport Financier Semestriel</i>	4
1.2.	<i>Attestation du responsable du Rapport Financier Semestriel</i>	4
2.	INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	5
2.1.	<i>Faits marquants du semestre</i>	5
2.2.	<i>Principales informations financières</i>	6
2.2.1	<i>Etat du résultat net consolidé</i>	6
2.3.	<i>Analyse de l'Actif Net Réévalué ⁽¹⁾</i>	10
3.	RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE - 30 JUIN 2017	12
3.1.	<i>Activités et résultats de la Société au cours du 1^{er} semestre 2017</i>	12
3.2.	<i>Principaux risques et incertitudes sur la période</i>	23
3.3.	<i>Transactions avec les parties liées</i>	24
3.4.	<i>Evénements post clôture</i>	24
3.5.	<i>Perspectives</i>	24
3.6.	<i>Evènements importants survenus au cours du 1^{er} semestre 2017</i>	24
3.7	<i>Opérations sur le capital de la Société</i>	28
4.	ETATS FINANCIERS IFRS - 30 JUIN 2017	36
5.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SEMESTRIELS.....	87

Préambule

Définitions

Les termes « Société » et « Carmila » (précédemment dénommée Cardety) utilisés dans le présent Rapport Financier Semestriel désignent la société Carmila, société anonyme au capital de 810 360 174 euros, dont le siège social est situé 58 avenue Emile Zola à Boulogne-Billancourt (92100), immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 381 844 471.

Le terme « Groupe » utilisé dans le présent Rapport désigne la Société et ses filiales consolidées prises dans leur ensemble.

Le terme « Document de Référence » utilisé dans le présent Rapport désigne le Document de Référence 2016 de Cardety (devenue Carmila le 12 juin 2017) déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 25 avril 2017 sous le numéro D.17-0428.

Le terme « Document E » utilisé dans le présent Rapport désigne le Document E déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 5 mai 2017 sous le numéro E.17-040.

Des exemplaires du présent Rapport Financier Semestriel sont disponibles, sans frais, au siège social de Carmila, situé 58 avenue Emile Zola – 92100 Boulogne-Billancourt, ainsi que sur le site Internet de Carmila (www.carmila.com).

1. RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

1.1. Personne responsable du Rapport Financier Semestriel

Monsieur Jacques Ehrmann, Président Directeur Général de la Société.

1.2. Attestation du responsable du Rapport Financier Semestriel

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

Monsieur Jacques Ehrmann
Président Directeur Général

2. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

2.1. 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.

2.2. Principales informations financières

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

2.2.1 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

2.2.2 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

2.2.2 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

2.2.3 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

2.2.4 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
Ecart 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
Paiements 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
Ecart 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
Paiements 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)

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

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 (*)
(en milliers d'euros)					
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
	Carmila (*)	Déc / Juin	Carmila	Déc / Mars	Carmila
			Proforma (*)		Proforma (*)
<i>(en milliers d'euros)</i>					
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.

3. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE - 30 JUIN 2017

3.1. Activités et résultats de la Société au cours du 1^{er} semestre 2017

3.1.1 Activité semestrielle

3.1.1.1 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.

3.1.1.1.1 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

3.1.1.1.2 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%.

3.1.1.2 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 1er 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.

3.1.1.3 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€).

3.1.1.4 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 1er semestre 2016, une fois retraité les frais de fusion.

3.1.1.5 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€.

3.1.1.6 Le résultat net récurrent (FFO / EPRA earnings)

EPRA EARNINGS	Jun 2016	Jun 2017
<i>(en milliers d'euros)</i>	Carmila	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€.

3.1.1.7 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.

3.1.2 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.

3.1.2.1 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 Briec), 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€.

3.1.2.2 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 Briec – 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.

3.1.3 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.

3.1.3.1 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€

3.1.3.2 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 1er juin 2017.

3.1.3.3 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.

3.1.3.4 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.

3.1.3.5 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€)

3.1.3.6 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€).

3.1.4 Structure financière

3.1.4.1 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 de 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.

3.1.4.2 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

3.1.4.3 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.

3.1.4.4 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.

3.1.5 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%)

3.2. Principaux risques et incertitudes sur la période

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 1^{er} 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.

3.3. Transactions avec les parties liées

Aucune transaction entre parties liées n'a influé significativement sur la situation financière ou les résultats de la Société au cours du 1^{er} semestre 2017.

Dans le contexte de l'opération de fusion-absorption de la société Carmila SAS par la Société à laquelle il est fait référence au paragraphe précédent et dans ceux qui suivent, de nouvelles conventions réglementées ont été mises en place au cours du premier semestre 2017 et sont présentées au chapitre 19 de l'annexe II du Document E.

3.4. Evénements post clôture

En juillet 2017, Carmila a procédé à une augmentation de capital de 628,6 Meuros destinée à financer son plan de développement 2017 – 2020

3.5. Perspectives

Concernant le 2nd semestre 2017, la Société entend poursuivre son développement, tel que décrit aux paragraphes 6.3 « Stratégie » et 12.2 « Perspectives d'avenir à moyen terme » de l'annexe II du Document E.

3.6. Evènements importants survenus au cours du 1er semestre 2017

3.6.1. Opération de fusion-absorption de la société Carmila SAS par la Société le 12 juin 2017

Les actionnaires des sociétés Cardety et Carmila réunis le 12 juin 2017 en assemblées générales extraordinaires ont approuvé le projet de fusion de leurs sociétés sur la base d'une parité de fusion d'1 action Cardety pour 3 actions Carmila, entraînant ainsi l'absorption de Carmila par Cardety.

L'ensemble ainsi constitué a été renommé « Carmila » et les actions nouvelles issues de la fusion ont été admises aux négociations à compter du 14 juin 2017 sur le Compartiment A du marché réglementé d'Euronext à Paris sous le code ISIN FR0010828137 (Code Mnémonique CARM).

Un Document E a été établi à l'occasion de cette opération et déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 5 mai 2017 sous le visa E.17-040.

Les deux sociétés avaient auparavant signé le 4 avril 2017 un traité de fusion visant à créer la 3^{ème} foncière cotée de centres commerciaux en Europe Continentale avec un patrimoine de 205 actifs d'une valeur d'expertise de 5,4 milliards d'euros au 31 décembre 2016, et dédiée à la valorisation et au développement de centres commerciaux leaders localement dans leur zone, en France, Espagne et Italie,

s'appuyant sur un partenariat stratégique avec le groupe Carrefour, le commerçant alimentaire de référence et l'un des leaders de la distribution dans le monde.

3.6.2. Evolution de la gouvernance

Le Conseil d'Administration de la Société, réuni le 12 juin 2017 dans sa nouvelle configuration à l'issue des deux assemblées générales extraordinaires aux fins d'entériner la nouvelle composition du Conseil d'Administration et de ses Comités, a également nommé Monsieur Jacques Ehrmann en qualité de Président Directeur Général et Messieurs Géry Robert-Ambroix et Yves Cadéano en qualité de Directeurs généraux délégués.

La nouvelle composition du Conseil d'administration de la Société à l'issue de la fusion réalisée le 12 juin 2017, est la suivante est désormais composé de 14 administrateurs (8 hommes et 6 femmes) dont 3 indépendants et trois censeurs:

	Date de première nomination	Date d'expiration du mandat actuel
Monsieur Jacques Ehrmann Président Directeur Général	20 mai 2015	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020
Monsieur Jérôme Bédier Administrateur	12 juin 2017	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019
Madame Marie-Noëlle Brouaux Administratrice	20 mai 2015	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018
Madame Anne Carron Administratrice	12 juin 2017	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019
Madame Séverine Farjon Administratrice indépendante	20 mai 2015	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018
Madame Valérie Guillen Administratrice indépendante	18 avril 2016	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017
Monsieur Olivier Lecomte Administrateur indépendant	12 juin 2017	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019
Monsieur Laurent Luccioni Administrateur	12 juin 2017	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019
Monsieur Francis Mauger Administrateur	18 juin 2012	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018
Monsieur Nadra Moussalem Administrateur	12 juin 2017	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de

		l'exercice clos le 31 décembre 2019
Axa Reim France (rep. par Amal del Monaco) Administrateur	12 juin 2017	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020
Cardif Assurance Vie (rep. par Nathalie Robin) Administrateur	12 juin 2017	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020
Predica (rep. par Emmanuel Chabas) Administrateur	12 juin 2017	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020
Sogecap (représenté par Monsieur par Yann Briand) Administrateur	12 juin 2017	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020
Monsieur Frédéric Bôl <i>Censeur</i>	12 juin 2017	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020
Monsieur Laurent Fléchet <i>Censeur</i>	12 juin 2017	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020
Monsieur Pedro Arias <i>Censeur</i>	12 juin 2017	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020

Le Conseil d'administration de la Société a décidé, dans sa séance du 12 juin 2017, de changer de code de gouvernement d'entreprise de référence pour adopter le code de gouvernement publié par l'Afep et le Medef.

3.6.3. Augmentation de capital

Le Conseil d'administration a décidé, lors de sa séance du 23 juin 2017, de mettre en œuvre les délégations de compétence lui ayant été consenties par les trente-septième et quarante-septième résolutions adoptées par l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 12 juin 2016, afin de procéder à une opération de placement d'actions de la Société, comme cela avait été annoncé lors de la réalisation de la fusion-absorption de la société Carmila SAS par la Société.

Cette opération de placement a pris la forme (i) d'une augmentation de capital par voie d'attribution gratuite de bons de souscription d'actions à l'ensemble des actionnaires existants de la Société mise en œuvre conformément à la trente-septième résolution adoptée par l'Assemblée Générale (l'« Augmentation de Capital »), et (ii) d'une augmentation de capital par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, de bons de souscriptions d'actions réservée aux établissements garants intervenant dans le cadre de l'Augmentation de Capital, mise en œuvre conformément à la quarante-septième résolution adoptée par l'Assemblée Générale (l'« Augmentation de Capital Complémentaire »).

Cette opération a fait l'objet d'un prospectus visé par l'Autorité des Marchés Financiers le 23 juin 2017 sous le numéro 17-298, composé du Document de Référence de Cardety (devenue Carmila), de l'annexe II au Document E, et d'une note d'opération (qui comprend le résumé du prospectus).

Au titre de l'Augmentation de Capital, 23 123 818 actions nouvelles ont été intégralement souscrites au prix de 24 euros par action, soit un montant nominal d'Augmentation de Capital de 138 742 908 euros assorti d'une prime d'émission d'un montant global de 416 228 724 euros.

Au titre de l'Augmentation de Capital Complémentaire, 3 067 982 actions nouvelles supplémentaires ont été intégralement souscrite au prix de 24 euros par action, soit un montant nominal d'Augmentation de Capital Complémentaire de 18 407 892 euros assorti d'une prime d'émission d'un montant global de 55 223 676 euros.

Au total, cette opération de placement a permis à Carmila de lever un montant de 628,6 millions d'euros destiné à financer son plan de développement 2017-2020 et notamment un programme de 37 projets d'extensions, des acquisitions ciblées et le déploiement d'une stratégie marketing et digitale innovante et unique.

A l'issue de cette opération définitivement réalisée le 31 juillet 2017, le capital social de Carmila s'élève à 810 360 174 euros divisé 135 060 029 actions de 6 euros de valeur nominale chacune

3.6.4. Evènements opérationnels au cours du 1er semestre 2017

3.6.4.1. Vente/ Acquisition

Au cours du 1^{er} semestre 2017, il n'a pas été effectué d'autres acquisitions de sites que celles réalisées dans le cadre de l'absorption des actifs de la société Carmila par la Société le 12 juin 2017. Aucune cession n'a eu lieu.

3.6.4.2. Autres évènements

La société a poursuivi ses projets de développement sur le 1^{er} semestre 2017.

3.6.5. Perspectives

Sur la base des hypothèses décrites au paragraphe 13 de l'annexe II du Document E de la Société, les prévisions sont les suivantes :

- (i) atteindre des revenus locatifs supérieurs à 295 millions d'euros en 2017, soit une progression de 4,6% par rapport aux revenus locatifs pro forma générés en 2016 ; cette croissance devant être générée notamment par une poursuite de la progression des taux d'occupation, la livraison des extensions attendues sur 2017 et la réalisation du plan d'acquisitions ;

- (ii) maîtriser les frais de structure qui devraient être de l'ordre de 50 millions d'euros en 2017, avec notamment l'achèvement courant 2017 de la mise en place de la plateforme digitale et le renforcement des équipes ;
- (iii) réaliser un résultat net récurrent en 2017 compris entre 175 et 180 millions d'euros (excluant la reconnaissance du *badwill* lié à la Fusion, constituant un élément non récurrent, ainsi que les coûts relatifs à l'opération de fusion, aux augmentations de capital résultant de la fusion et à un éventuel placement), stable par rapport à 2016. La Société vise, par conséquent, un résultat net récurrent supérieur à 200 millions d'euros en 2018 (hors coûts relatifs aux augmentations de capital résultant de la fusion et d'un éventuel placement) ;
- (iv) proposer à l'assemblée générale des actionnaires de distribuer un dividende d'un montant de 1,50 euro par action au titre de l'exercice qui doit se clôturer le 31 décembre 2017, avec un paiement intérimaire au 4ème trimestre 2017 correspondant à 50% du montant de ce dividende.

3.7 Opérations sur le capital de la Société

3.7.1 Programmes de rachat d'actions successifs

Ancien programme de rachat mis en place par le Conseil d'administration du 26 mai 2016 suite à une autorisation de l'Assemblée Générale Mixte en date du 26 mai 2016

L'Assemblée Générale Mixte du 26 mai 2016 a, dans sa 8^{ème} résolution, autorisé le Conseil d'administration, à acheter ou faire acheter des actions de la Société notamment en vue de :

- la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société dans le cadre des dispositions des articles L.225-177 et suivants du Code de commerce ou de tout plan similaire ;
- l'attribution ou de la cession d'actions aux salariés au titre de leur participation aux fruits de l'expansion de la Société et/ou de la mise en œuvre de tout plan d'épargne salariale dans les conditions prévues par la loi, notamment les articles L.3332-1 et suivants du Code du travail ;
- l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce ;
- la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;
- l'annulation de tout ou partie des titres ainsi rachetés, sous réserve que le Conseil d'administration dispose d'une autorisation de l'Assemblée Générale, statuant à titre extraordinaire, en cours de validité lui permettant de réduire le capital par annulation des actions acquises dans le cadre d'un programme de rachat d'actions ;
- la conservation et de la remise ultérieure d'actions (à titre de paiement, d'échange ou autre) dans le cadre d'opérations de croissance externe et

- notamment de fusion, de scission ou d'apport, dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers ; ou
- l'animation du marché secondaire ou de la liquidité des actions de la Société par un prestataire de services d'investissement, dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie de l'Association Française des Marchés Financiers reconnue par l'Autorité des marchés financiers, dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers.

Cette autorisation avait remplacé et annulé l'autorisation de l'Assemblée Générale Mixte du 20 mai 2015.

Le 26 mai 2016, le Conseil d'administration avait décidé de faire usage de cette nouvelle autorisation et ce pour les besoins de la mise en œuvre d'un nouveau programme de rachat d'actions venant clore le précédent.

Le prix unitaire maximal d'achat avait été fixé à 40 euros.

Le nombre d'actions pouvant être racheté par la Société ne pouvait excéder 10% des actions composant son capital social et le montant total maximal que la Société pouvait consacrer au rachat de ses propres actions ne pouvait excéder 2.500.000 euros.

Compte tenu du nombre d'actions déjà détenues au 24 mai 2016, soit 10.219 actions propres représentant 0,24% du capital, le nombre maximum d'actions pouvant être achetées dans le cadre de cette autorisation s'élevait à 421.448 actions (soit environ 9,76% du capital).

Le programme de rachat avait une durée de 18 mois à compter de l'autorisation donnée lors de l'Assemblée Générale Mixte du 26 mai 2016, soit jusqu'au 26 novembre 2017.

Programme de rachat intermédiaire mis en place par le Conseil d'administration du 18 mai 2017 suite à une autorisation de l'Assemblée Générale Mixte en date du 18 mai 2017

L'Assemblée Générale Mixte du 18 mai 2017 a, dans sa 7^{ème} résolution, autorisé le Conseil d'administration, à acheter ou faire acheter des actions de la Société notamment en vue de :

- la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société dans le cadre des dispositions des articles L.225-177 et suivants du Code de commerce ou de tout plan similaire ;
- l'attribution ou de la cession d'actions aux salariés au titre de leur participation aux fruits de l'expansion de la Société et/ou de la mise en œuvre de tout plan d'épargne salariale dans les conditions prévues par la loi, notamment les articles L.3332-1 et suivants du Code du travail ;
- l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce ;
- la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;

- l'annulation de tout ou partie des titres ainsi rachetés, sous réserve que le Conseil d'administration dispose d'une autorisation de l'Assemblée Générale, statuant à titre extraordinaire, en cours de validité lui permettant de réduire le capital par annulation des actions acquises dans le cadre d'un programme de rachat d'actions ;
- l'animation du marché secondaire ou de la liquidité des actions de la Société par un prestataire de services d'investissement, dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie de l'Association Française des Marchés Financiers reconnue par l'Autorité des marchés financiers, dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers.

Cette autorisation avait remplacé et annulé l'autorisation de l'Assemblée Générale Mixte du 26 mai 2016.

Le 18 mai 2017, le Conseil d'administration avait décidé de faire usage de cette nouvelle autorisation et ce pour les besoins de la mise en œuvre d'un nouveau programme de rachat d'actions venant clore le précédent.

Le prix unitaire maximal d'achat avait été fixé à 40 euros.

Le nombre d'actions pouvant être racheté par la Société ne pouvait excéder 10% des actions composant son capital social et le montant total maximal que la Société pouvait consacrer au rachat de ses propres actions ne pouvait excéder 2.500.000 euros.

Compte tenu du nombre d'actions déjà détenues au 16 mai 2017, soit 9.409 actions propres représentant 0,22% du capital, le nombre maximum d'actions pouvant être achetées dans le cadre de cette autorisation s'élevait à 422.258 actions (soit environ 9,78% du capital).

Le programme de rachat avait une durée de 18 mois à compter de l'autorisation donnée lors de l'Assemblée Générale Mixte du 18 mai 2017, soit jusqu'au 18 novembre 2018.

Le nouveau programme de rachat mis en place par le Conseil d'administration du 12 juin 2017 suite à une autorisation de l'Assemblée Générale Mixte en date du 12 juin 2017

L'Assemblée Générale Mixte du 12 juin 2017 a, dans sa 36^{ème} résolution, autorisé le Conseil d'administration, à acheter ou faire acheter des actions de la Société notamment en vue de :

- la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société dans le cadre des dispositions des articles L.225-177 et suivants du Code de commerce ou de tout plan similaire ;
- l'attribution ou de la cession d'actions aux salariés au titre de leur participation aux fruits de l'expansion de la Société et/ou de la mise en œuvre de tout plan d'épargne salariale dans les conditions prévues par la loi, notamment les articles L.3332-1 et suivants du Code du travail ;
- l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce ;

- de manière générale, d'honorer des obligations liées à des programmes d'options sur actions ou autres allocations d'actions aux salariés ou mandataires sociaux de l'émetteur ou d'une entreprise associée ;
- la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;
- l'annulation de tout ou partie des titres ainsi rachetés, sous réserve que le Conseil d'administration dispose d'une autorisation de l'Assemblée Générale, statuant à titre extraordinaire, en cours de validité lui permettant de réduire le capital par annulation des actions acquises dans le cadre d'un programme de rachat d'actions ;
- l'animation du marché secondaire ou de la liquidité des actions de la Société par un prestataire de services d'investissement, dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie de l'Association Française des Marchés Financiers reconnue par l'Autorité des marchés financiers, dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers.

Cette autorisation a remplacé et annulé l'autorisation de l'Assemblée Générale Mixte du 18 mai 2017.

Le 12 juin 2017, le Conseil d'administration a décidé de faire usage de cette nouvelle autorisation et ce pour les besoins de la mise en œuvre d'un nouveau programme de rachat d'actions venant clore le précédent.

Le prix unitaire maximal d'achat a été fixé à 50 euros.

Le nombre d'actions pouvant être racheté par la Société ne peut excéder 10% des actions composant son capital social et le montant total maximal que la Société pouvait consacrer au rachat de ses propres actions ne peut excéder 50.000.000 euros.

Le programme de rachat a une durée de 18 mois à compter de l'autorisation donnée lors de l'Assemblée Générale Mixte du 12 juin 2017, soit jusqu'au 12 Décembre 2018.

3.7.2 Nombre d'actions détenues par la Société au 30 juin 2017

Au 30 juin 2017, la Société détenait 7.280 actions propres représentant environ 0,007% du capital. A cette date, la valeur comptable du portefeuille représente 194.450,33 euros, soit une valeur moyenne de 18,37 euros par action, pour une valeur nominale de 6 euros.

3.7.3 Répartition du capital social au 30 juin 2017

Le tableau ci-dessous présente l'actionnariat de la Société au 30 juin 2017 :

Actionnaires	Actions		Droits de vote		
	Nombre	% Capital	Nombre	% Théoriques	% Réels
CRFP 13 - Carrefour (1)	46 209 234	42,445	46 209 234	42,445	42,45
CAA Kart 2 (Predica)	12 168 946	11,178	12 168 946	11,178	11,18
C Commerce 2 (Cardif)	11 671 852	10,721	11 671 852	10,721	10,72
Colkart Sarl	10 769 925	9,893	10 769 925	9,893	9,89
LVS II France I SAS (Amundi)	6 333 020	5,817	6 333 020	5,817	5,82
SAS Sogecar 2 (Sogecap)	6 333 020	5,817	6 333 020	5,817	5,82
SCI Vendôme Commerces	5 835 926	5,361	5 835 926	5,361	5,36
Colkart Investment II SCS	3 110 681	2,857	3 110 681	2,857	2,86
Kart SBS	2 192 984	2,014	2 192 984	2,014	2,01
OPPCI Kartam (Amundi)	1 688 422	1,551	1 688 422	1,551	1,55
Delta Immo – Swiss Life REIM (2)	832.065	0,764	832.065	0,764	0,76
Charles de Gaulle Neuilly - Primonial REIM (3)	832.065	0,764	832.065	0,764	0,76
Primonial CapImmo (3)	184.733	0,170	184.733	0,170	0,17
SwissLife Dynapierre– Swiss Life REIM (2)	85.960	0,079	85.960	0,079	0,08
Public	24 153 549	22,186	24 153 549	22,186	22,19
Auto-détention	7 280	0,007	7 280	0,007	-
Total	108 868 229	100,00	108 868 229	100,00	100,00

(1) Y compris les actions détenues par les administrateurs en vertu des prêts de consommation d'actions conclus avec la société CRFP 13.

(2) Les sociétés Delta Immo et SwissLife Dynapierre ont déclaré agir de concert.

(3) Les sociétés Charles de Gaulle Neuilly et CapImmo ont déclaré agir de concert.

Au 30 juin 2017, le capital de la Société était divisé en 108.868.229 actions auxquelles correspondent 108.868.229 droits de vote. En soustrayant de ce chiffre les droits de vote qui ne peuvent être exercés, le nombre total de droits de vote réels ressort à 108.860.949.

3.7.4 Délégations de compétence et de pouvoirs octroyées au Conseil d'administration

Nature de l'opération	Montant maximum	Date de l'Assemblée générale ayant consenti l'autorisation	Date d'expiration	Utilisation
1 - Autorisation à l'effet d'opérer sur les actions de la Société	10% du capital par période de 24 mois	26/05/2016 12/06/2017	26/11/2017 12/12/2018	Voir paragraphe 3.7.1 ci-dessus
2 – Autorisation à l'effet de réduire le capital social par annulation d'actions	10% du capital par période de 24 mois	26/05/2016 12/06/2017	26/11/2017 12/08/2019	Autorisations non utilisées
3 – Autorisation à l'effet d'augmenter le capital social, par émission - avec maintien du droit préférentiel de souscription - d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital	Montant nominal de 100.000.000 euros	26/05/2016	26/07/2018	Autorisation non utilisée au 30 juin 2017
	Montant nominal de 500.000.000 euros	12/06/2017	12/08/2019	Voir paragraphe 3.6.4.
4 – Autorisation à l'effet d'augmenter le capital social par émission – avec suppression du droit préférentiel de souscription – par voie d'offre au public d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital	Montant nominal de 100.000.000 euros	26/05/2016	26/07/2018	Autorisations non utilisées
	Montant nominal de 165.000.000 euros	12/06/2017	12/08/2019	
5 – Autorisation à l'effet d'augmenter le capital social par émission – avec suppression du droit préférentiel de souscription – par voie de placement privé d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital	20% du capital par an et dans la limite d'un montant nominal total de 50.000.000 euros	26/05/2016	26/07/2018	Autorisation non utilisée.
	20% du capital par an et dans la limite d'un montant nominal total de 165.000.000 euros	12/06/2017	12/08/2019	
6 – Autorisation à l'effet d'augmenter le capital social par émission – avec suppression du droit préférentiel de souscription au bénéfice d'adhérents de plan d'épargne - d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital	Montant nominal de 85.000.000 euros	12/06/2017	12/08/2019	Autorisations non utilisées

7 - Autorisation à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription	15% de l'augmentation de capital initial	26/05/2016 12/06/2017	26/07/2018 12/08/2019	Autorisation non utilisée.
8 – Autorisation à l'effet de déterminer le prix d'émission des actions dans le cadre d'une augmentation du capital social par émission – avec suppression du droit préférentiel de souscription - d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital	10% du capital par an et dans la limite d'un montant nominal total de 50.000.000 euros 10% du capital par an et dans la limite d'un montant nominal total de 165.000.000 euros	26/05/2016 12/06/2017	26/07/2018 12/08/2019	Autorisations non utilisées
9 – Autorisation à l'effet d'émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription en rémunération d'apports en nature portant sur des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital	10% du capital et dans la limite d'un montant nominal total de 50.000.000 euros 10% du capital et dans la limite d'un montant nominal total de 85.000.000 euros	26/05/2016 12/06/2017	26/07/2018 12/08/2019	Autorisations non utilisées
10 – Autorisation à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres	Montant nominal de 10.000.000 euros Montant nominal de 500.000.000 euros	26/05/2016 12/06/2017	26/07/2018 12/08/2019	Autorisations non utilisées
11 - Autorisation à l'effet de procéder à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre au profit des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux du groupe	Nombre d'actions maximum de 0,5% du capital dans la limite de 500.000.000 euros	12/06/2017	12/08/2019	Autorisations non utilisées

<p>12 - Autorisation à l'effet d'augmenter le capital par émission- avec suppression du droit préférentiel de souscription- de bons de souscription d'actions donnant accès à des actions, réservée à des prestataires de services d'investissement dans le cadre d'une opération de placement de titres</p>	<p>Montant nominal de 50.000.000 euros</p>	<p>12/06/2017</p>	<p>12/12/2018</p>	<p>Voir paragraphe 3.6.4.</p>
--	--	-------------------	-------------------	-------------------------------

4. ETATS FINANCIERS IFRS - 30 JUIN 2017

**ETATS FINANCIERS
INTERMEDIAIRES
Au 30 juin 2017**



Sommaire

1. COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2017	40
1.1 <i>Etat du Résultat Net Consolidé.....</i>	40
1.2 <i>Etat des autres éléments du résultat global consolidé</i>	41
1.3 <i>Etat consolidé de la situation financière</i>	41
1.4 <i>Tableau des flux de trésorerie consolidé</i>	43
1.5 <i>Tableau de variation des capitaux propres consolidés.....</i>	44
2. LES FAITS MARQUANTS.....	45
3. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES	45
3.1 <i>Présentation du Groupe.....</i>	45
3.2 <i>Contexte de publication</i>	45
3.3 <i>Référentiel comptable et modalités de consolidation.....</i>	46
3.4 <i>Principales estimations et jugements du management.....</i>	47
3.5 <i>Changement de méthode.....</i>	47
4. PERIMETRE ET MODALITES DE CONSOLIDATION.....	48
4.1 <i>Périmètre et méthodes de consolidation.....</i>	48
4.2 <i>Traitement de la fusion entre Carmila et Cardety</i>	49
4.3 <i>Description des principaux partenariats</i>	51
4.3.1 <i>AS Cancelas.....</i>	51
4.3.2 <i>Galleria Commerciale Nichelino SRL</i>	51
4.3.3 <i>Financières Geric</i>	51
5. INFORMATIONS SECTORIELLES	52
5.1 <i>Définition des secteurs et des indicateurs retenus</i>	52
5.2 <i>Résultat par secteurs opérationnels.....</i>	53
5.3 <i>Ventilation des immeubles de placement par pays</i>	54
5.4 <i>Investissements ventilés par pays.....</i>	54
6. IMMEUBLES DE PLACEMENT	55
6.1 <i>Détail des immeubles de placement</i>	57
6.2 <i>Hypothèses de valorisation et sensibilités</i>	57
7. FINANCEMENT ET INSTRUMENTS FINANCIERS.....	58
7.1 <i>Résultat financier.....</i>	59
7.1.1 <i>Coût de l'endettement financier net</i>	59
7.1.2 <i>Autres produits et charges financières</i>	60
7.2 <i>Passifs financiers courants et non courants</i>	61
7.2.1 <i>Evolution de l'endettement</i>	61
7.2.2 <i>Emprunts obligataires</i>	61
7.2.3 <i>Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	62

7.2.4	<i>Autres financements</i>	63
7.2.5	<i>Répartition des dettes financières par échéances</i>	63
7.2.6	<i>Opérations de couverture</i>	64
7.3	<i>Gestion des risques financiers et stratégie de couverture</i>	64
7.3.1	<i>Risque de crédit</i>	64
7.3.2	<i>Risque de liquidité</i>	65
7.3.3	<i>Autres risques financiers</i>	65
8.	DETAIL DES AUTRES COMPTES DU BILAN	65
8.1	<i>Immobilisations incorporelles</i>	65
8.2	<i>Immobilisations corporelles</i>	65
8.3	<i>Participations dans les entreprises mises en équivalence</i>	66
8.4	<i>Autres actifs non courants</i>	67
8.5	<i>Clients et comptes rattachés</i>	68
8.6	<i>Autres actifs courants</i>	69
8.7	<i>Trésorerie nette</i>	69
8.8	<i>Capitaux propres</i>	70
8.8.1	<i>Distributions de primes</i>	70
8.8.2	<i>Titres d'autocontrôle</i>	70
8.8.3	<i>Résultat par action</i>	70
8.9	<i>Provisions</i>	70
8.10	<i>Dettes fournisseurs d'immobilisations</i>	71
8.11	<i>Dettes fournisseurs</i>	71
8.12	<i>Autres dettes courantes</i>	72
9.	DETAIL DES COMPTES DU RESULTAT NET	72
9.1	<i>Loyers nets</i>	72
9.2	<i>Frais de structure</i>	73
9.2.1	<i>Frais de personnel</i>	74
9.2.2	<i>Autres produits de prestations de services</i>	74
9.2.3	<i>Autres charges externes</i>	74
9.2.4	<i>Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités</i>	74
9.3	<i>Amortissements, provisions et dépréciation</i>	74
9.4	<i>Autres charges et produits opérationnels courants</i>	75
10.	IMPÔTS	75
10.1	<i>Charges d'impôts</i>	76
10.2	<i>Preuve d'impôts</i>	77
10.3	<i>Créances et dettes d'impôts exigibles</i>	77
10.4	<i>Impôts différés actifs et passifs</i>	78
11.	ENGAGEMENTS HORS BILAN	78
11.1	<i>Engagements reçus</i>	78

11.1.1	<i>Engagements de promesses de vente</i>	78
11.1.2	<i>Garanties de passif</i>	78
11.1.3	<i>Cautions bancaires</i>	79
11.2	<i>Engagements donnés</i>	79
11.2.1	<i>Garanties financières données</i>	79
11.2.2	<i>Engagements donnés pour la réalisation de travaux</i>	79
12.	TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES	79
12.1	<i>Engagements réciproques</i>	79
13.	REMUNERATIONS ET AVANTAGES AU PERSONNEL	80
13.1	<i>Frais de personnel</i>	80
13.2	<i>Effectif</i>	80
13.3	<i>Avantages accordés au personnel</i>	80
13.3.1	<i>Plans de retraite</i>	80
13.3.2	<i>Païements fondés sur des actions</i>	81
14.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRE	82
14.1	<i>Evénements postérieurs à la clôture</i>	82
15.	LISTE DES SOCIETES CONSOLIDEES	84
16.	PRESENTATION SES IMPACTS LIES AU CHANGEMENT DE METHODE	85

1. COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2017

Remarque liminaire :

La colonne 30/06/2017 correspond à la période du 1^{er} janvier 2017 et le 30 juin 2017, soit 6 mois d'activité. La colonne 31/12/2016 représente le dernier exercice clos de la maison mère couvrant 12 mois d'exercice. La colonne 30/06/2016 correspond à la période du 1^{er} janvier 2016 et le 30 juin 2016, soit 6 mois d'activité.

1.1 Etat du Résultat Net Consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>		2017 6 mois	2016 12 mois	2 016 6 mois (1)
Revenus locatifs		146 797	275 683	134 974
Charges du foncier		- 3 476	- 3 863	- 3 524
Charges locatives non récupérées		- 3 479	- 8 272	- 4 206
Charges sur immeuble (propriétaire)		- 5 850	- 11 045	- 5 478
Loyers nets	Note 9.1	133 992	252 503	121 766
Frais de structure	Note 9.2	- 24 827	- 41 579	- 18 602
Autres produits d'exploitation	Note 8.3	-	1 948	974
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles et aux provisions	Note 9.3	- 640	- 523	- 292
Autres charges et produits opérationnels courants	Note 9.4	- 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	Note 6	147 801	157 678	14 048
Quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence	Note 8.3	11 350	6 094	4 456
Résultat opérationnel		266 401	376 295	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	Note 7.1.1	- 24 790	- 49 262	- 25 863
Autres produits et charges financiers	Note 7.1.2	5 992	- 3 005	- 618
Résultat financier		- 18 798	- 52 267	- 26 481
Résultat avant impôts		247 603	324 028	95 964
Impôts sur les bénéfices	Note 10.1	- 11 928	- 28 380	- 8 234
Résultat net consolidé		235 675	295 648	87 730
Part du groupe		235 448	294 531	87 524
Participations ne donnant pas le contrôle		227	1 117	206
Nombre moyen d'actions composant le capital social	Note 8.8.3	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

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

1.2 Etat 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	295 648	87 730
Eléments recyclables ultérieurement en résultat	7 177	- 13 907	- 22 547
Couverture de flux de trésorerie	7 177	- 13 907	- 22 547
Impôts liés			
Eléments non recyclables ultérieurement en résultat	7	39	- 58
Réévaluation du passif net au titre des régimes à prestations définies	7	39	- 58
Impôts liés	-	-	-
Résultat global consolidé	242 859	281 780	65 125

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

1.3 Etat consolidé de la situation financière

ACTIFS

<i>(en milliers d'euros)</i>		30/06/2017 6 mois	31/12/2016 12 mois	30/06/2016 6 mois ⁽¹⁾
Immobilisations incorporelles	<i>Note 8.1</i>	4 656	4 885	5 195
Immobilisations corporelles	<i>Note 8.2</i>	2 098	960	859
Immeubles de placement	<i>Note 6</i>	5 238 931	4 850 442	4 347 636
Participations dans les entreprises mises en équivalence	<i>Note 8.3</i>	63 368	48 330	46 685
Autres actifs non courants	<i>Note 8.4</i>	10 846	9 349	23 840
Actifs d'Impôts différés	<i>Note 10.3</i>	2 346	2 074	2 704
Actifs non courants		5 322 245	4 916 040	4 426 919
Créances clients	<i>Note 8.5</i>	106 859	98 164	104 583
Créances d'impôt	<i>Note 10.3</i>	5 234	3 648	2 688
Autres actifs courants	<i>Note 8.6</i>	105 740	116 346	67 769
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<i>Note 8.7</i>	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) Comptes retraités suite au changement de méthode (voir Note 16)

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 ⁽¹⁾
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		119 004	230 918	231 284
Résultat consolidé		235 448	294 531	87 524
Capitaux propres, part du groupe		2 942 175	2 642 948	2 488 135
Participations ne donnant pas le contrôle		5 963	8 156	7 464
Capitaux propres	<i>Note 8.8</i>	2 948 138	2 651 104	2 495 599
Provisions non courantes	<i>Note 8.9</i>	1 245	609	968
Dettes financières non courantes	<i>Note 7.2</i>	1 966 541	2 050 970	2 055 587
Dépôts et cautionnements		68 119	67 216	62 462
Dettes non courante d'impôts	<i>Note 10.3</i>	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	<i>Note 8.10</i>	53 957	33 773	26 589
Dettes fournisseurs	<i>Note 8.11</i>	23 801	22 993	26 073
Dettes financières courantes	<i>Note 7.2</i>	356 883	167 469	29 080
Autres dettes courantes	<i>Note 8.12</i>	128 336	122 725	114 385
Dettes courantes d'impôt exigible	<i>Note 10.3</i>	7 614	7 070	7 683
Passifs courants		570 592	354 030	203 810
Total Passifs et Capitaux propres		5 642 068	5 205 441	4 881 635

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

1.4 Tableau des flux de trésorerie consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	2017	2016	2016
	6 mois	12 mois	6 mois (1)
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 <i>Note 8.5</i>	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 <i>Note 6.1</i>	- 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 <i>Note 7.2</i>	-	592 999	592 999
Emission d'emprunts <i>Note 7.2</i>	426 173	142 000	
Remboursement d'emprunts <i>Note 7.2</i>	- 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	3 545	- 64 321	148 920
Trésorerie d'ouverture	55 120	119 441	119 441
Trésorerie de clôture <i>Note 8.7</i>	58 662	55 120	268 361

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

1.5 Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(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
Ecart 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	294 532	2 642 948	8 156	2 651 104
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
Ecart 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	- 294 532	- 70 833	- 170	- 71 002
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)

2. LES FAITS MARQUANTS

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, intervenue le 1^{er} janvier,
- 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.

3. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

3.1 Présentation du Groupe

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

Au 30 juin 2017, il emploie 186 personnes dont 131 en France, 42 en Espagne et 13 en Italie. Il est propriétaire d'un portefeuille de 207 galeries commerciales provenant principalement des opérations suivantes réalisées début 2014 par l'acquisition de 126 sites en France, en Espagne et en Italie auprès de Klépierre et par l'apport par Carrefour de 45 sites en France, puis fin 2014, par l'acquisition auprès de Unibail-Rodamco de 6 galeries situées en France et l'apport par le Groupe Carrefour de deux sites, de divers lots et d'une participation en Espagne. Enfin le 12 juin 2017, Carmila a fusionné avec Cardety, une société foncière de petite taille, coté sur Euronext.

Carmila (la « Société »), la maison-mère du Groupe, est une Société d'Investissement Immobilier Cotée (« SIIC ») de droit français. Son siège social est situé au 58, Avenue Emile Zola à Boulogne – Billancourt (92100).

Par suite de l'absorption de Carmila SAS par Cardety SA le 12 juin 2017, renommée Carmila SA à cette même date, le capital de la société est coté sur Euronext. Au cours du mois de juillet, Carmila a procédé à une augmentation de capital de 628 M€. Le premier actionnaire est le groupe Carrefour qui détient une participation de 36,7% du capital de Carmila. Les comptes de Carmila sont consolidés dans ceux du groupe Carrefour par mise en équivalence.

3.2 Contexte de publication

Ces Comptes Consolidés intermédiaires ont été établis en conformité avec les normes comptables internationales «International Financial Reporting Standards » (« IFRS »), telles qu'adoptées par l'Union européenne à la date du 30 juin 2017 et ont été arrêtés par le Conseil d'administration de la Société le 4 septembre 2017.

Dans le cadre de l'établissement de ce jeu de comptes consolidés semestriels :

- En 2016, le Groupe a modifié sa méthode de comptabilisation des Immeubles de placement au coût historique et a adopté l'option juste valeur d'IAS 40 « *Immeubles de Placement* » pour valorisation au bilan. Ce changement de méthode a été réalisé de manière rétrospective à l'ouverture du premier exercice présenté soit le 1er juin 2014.. Le Groupe présente un rapprochement du compte de résultat arrêté au 30 juin 2016 avec la nouvelle méthode appliquée depuis 2016 en indiquant les impacts du changement de méthode.
- Par rapport aux comptes consolidés semestriels historiques du 30 juin 2016, les présents comptes consolidés incluent certaines modifications qui améliorent la pertinence et la qualité des informations présentées, concernant principalement :
 - o Le format des états financiers et notamment du compte de résultat afin de prendre en compte les recommandations de l'EPRA (European Public REal Estate Association) et faciliter la comparaison avec les autres acteurs du secteur.
 - o La présentation des informations sectorielles afin d'améliorer la qualité des informations présentées.
 - o La réorganisation des notes annexes afin de rapprocher l'énoncé des principes comptables des notes de détail aux états financiers correspondantes en lien, notamment, avec les préconisations du « *Guide sur la pertinence la cohérence et la lisibilité des états financiers publié* » par l'AMF.

Les modalités d'établissement de ces comptes sont décrites en Note 3 «Principes et Méthodes de Consolidation», et en préambule à chacune des notes de détail des comptes consolidés. Les comptes consolidés du Groupe sont présentés en milliers d'euros, sauf exception précisée.

3.3 Référentiel comptable et modalités de consolidation

Référentiel IFRS appliqué

Les comptes consolidés intermédiaires du groupe Carmila sont établis conformément à IAS 34 « Information financière intermédiaire » et comprennent toutes les informations nécessaires à un jeu complet d'états financiers selon les normes IFRS (« International Financial Reporting Standards ») publiées par l'IASB (« International Accounting Standards Board ») telles qu'adoptées par l'Union Européenne à la date du 30 juin 2017. L'ensemble des textes adoptés par l'Union Européenne est disponible sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante :

http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm

Aucun nouveau texte obligatoire n'est entré en vigueur depuis le 1^{er} mars 2017

Par ailleurs, le Groupe n'a pas opté pour une application anticipée des textes suivants, adoptés par l'Union Européenne au 31 décembre 2016 mais dont l'application n'est pas obligatoire au 1^{er} janvier 2017 :

- IFRS 15 – *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec les clients* ;
- IFRS 9 – *Instruments financiers*.

Les normes et interprétations non encore applicables au 30 juin 2017 mais susceptibles de s'appliquer au Groupe, publiées par l'IASB mais non encore adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2017 sont les suivantes :

- IFRS 16 – *Contrats de location* ;
- Les différents amendements aux normes IFRS 2, IFRS 4, IFRS 17, IAS 12, IFRIC 22 et IFRIC 23
- Les amendements issus de la procédure d'amélioration des IFRS 2014-2018 (IFRS 1, IFRS 12 et IAS 28)

Travaux d'évaluation des impacts de l'application des nouvelles normes :

Le processus de détermination des impacts potentiels de ces textes sur les comptes consolidés de Carmila est en cours. Concernant les normes IFRS 9, IFRS 15 et IFRS 16, le Groupe est en cours d'appréciation des impacts potentiels consécutifs à la première application de ces nouveaux textes et n'attend pas d'impacts significatifs sur ses comptes.

3.4 Principales estimations et jugements du management

La préparation des états financiers consolidés implique la prise en compte d'estimations et d'hypothèses par 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 principales estimations faites par la Direction pour l'établissement des états financiers concernent :

- l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement (voir Note 6), Le Groupe fait procéder à une évaluation semestrielle de ses actifs immobiliers par des experts indépendants selon les méthodes décrites à la Note 6 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 financiers. Le Groupe évalue la juste valeur des instruments financiers qu'il utilise conformément aux modèles standards pratiqués sur le marché et à la norme IFRS 13 décrits dans la Note 7.2.6.
- le montant des provisions pour risques et autres provisions liées à l'activité (voir Note 8.9),
- les hypothèses retenues pour le calcul et la reconnaissance des impôts différés (voir Note 10).

3.5 Changement de méthode

En 2016, la société a adopté le principe de la juste valeur selon IAS 40 suivant lequel tous les immeubles de placement concernés sont évalués au prix qui serait reçu pour la vente d'un actif, lors d'une transaction normale entre intervenants du marché à la date d'évaluation. L'adoption de ce principe permet de mieux refléter la valeur du patrimoine locatif du Groupe et son évolution dans le temps et faciliter la comparaison avec les autres acteurs du secteur.) Les effets de ce changement de méthode ont été présentés de manière rétrospective pour les exercices 2015 et 2014 dans les comptes 2016.

Les principaux impacts de ce changement de méthode sur les Etats du résultat net consolidé au 30 juin 2016 et des Etats consolidés de la situation financière au 30 juin 2016 sont présentés ci-dessous et concernent les postes suivants :

- Dans l'Etat du résultat net consolidé, l'appréciation et la dépréciation des justes valeurs remplacent les amortissements courants ou les impairment. La quote-part de résultat des

entreprises mises en équivalence est également ajustée de la variation de juste valeur. Un impôt différé est comptabilisé lorsque les sociétés portant les actifs sont assujetties à l'impôt.

Les impacts de ce changement de méthode sur les comptes au 30 juin 2016 sont présentés en Note 16.

4. PERIMETRE ET MODALITES DE CONSOLIDATION

4.1 Périmètre et méthodes de consolidation

Méthodes consolidation

- **Détermination du contrôle**

Selon la norme IFRS 10 « *Etats financiers Consolidés* », un investisseur contrôle une entité lorsqu'il détient le pouvoir sur les activités pertinentes, 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.

- **Filiales**

Les filiales sont des entreprises contrôlées par le Groupe. Le Groupe contrôle une filiale lorsqu'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. 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. Les filiales, quel que soit le pourcentage de détention, sont consolidées dans le bilan du Groupe.

- **Entités sous contrôle conjoint**

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 assume 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.
- **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.

- **Entreprises associées**

Conformément à l'IAS 28, la méthode de la mise en équivalence s'applique à toutes les entreprises associées dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable, laquelle est présumée quand le pourcentage de droits de vote détenus est supérieur ou égal à 20 %. Chaque participation, quel que soit le pourcentage de détention détenu, fait l'objet d'une analyse pour déterminer si la Société exerce une influence notable.

Selon la méthode de la mise en équivalence, 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. 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* ».

Toutes les acquisitions réalisées sur la période présentée ont été traitées comme des acquisitions d'actifs immobiliers.

Conversion des états financiers des sociétés étrangères

Le Groupe présente ses états financiers en milliers d'euros.

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 intragroupe 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.

4.2 Traitement de la fusion entre Carmila et Cardety

Cardety et Carmila ont annoncé, le 2 mars 2017, leur projet de rapprochement par voie de fusion-absorption de Carmila par Cardety, entraînant l'apport à Cardety de la totalité de l'actif de Carmila, tel qu'il existait au jour de la réalisation de la fusion, soit le 12 juin 2017, moyennant la prise en charge par Cardety de la totalité du passif de Carmila, tel qu'il existait à la même date.

En conséquence de la fusion, Carmila a transféré à Cardety l'universalité de son patrimoine. Compte

tenu de la structuration juridique des opérations, la société Cardety est ainsi considérée comme la société absorbante et la société Carmila comme la société absorbée. Les associés de Carmila se sont vus attribuer une action nouvelle de Cardety pour trois actions de Carmila.

Pour autant, au plan comptable, la norme IFRS 3 applicable à la comptabilisation de l'opération de regroupement, impose de déterminer quelle entité doit être considérée comme acquéreur comptable, et ce indépendamment du sens juridique de l'opération (identité de la société absorbante). En l'espèce, l'analyse conduite par les directions de Cardety et Carmila a conduit à considérer que la transaction envisagée s'apparente à une acquisition inversée au sens comptable avec Carmila comme société acquéreuse et Cardety comme société acquise.

Selon le référentiel IFRS, la juste valeur à la date d'acquisition de la contrepartie transférée par l'acquéreur comptable est déterminée sur la base du nombre d'actions que Carmila, l'acquéreur comptable, aurait eu à émettre au profit des actionnaires de Cardety, en tant qu'entreprise acquise comptablement pour leur donner le même pourcentage de participation dans l'Entité Fusionnée. Ainsi, la contrepartie transférée a été déterminée sur la totalité des titres apportés à l'opération, selon le traité de fusion.

Nombre d'actions Carmila à la date du traité de fusion		313 654 694
Nombre d'actions Carmila à la date du traité de fusion (y compris attribution d'AGA)		314 094 571
Pourcentage de participation de Cardety dans l'Entité Fusionnée après l'opération		4,0%
Nombre d'actions Carmila théorique à émettre au profit des actionnaires de Cardety		12 950 034
Valeur de l'action Carmila retenue dans le traité de fusion (en euros)		8,15
Estimation de la contrepartie transférée (en milliers d'euros)		105 540

* voir le calcul du pourcentage de participation ci-dessous :

Nombre d'actions Carmila à la date du traité de fusion (y compris attribution d'AGA)		314 094 571
Parité d'échange (a)		0,333
Equivalent en actions Cardety	[A]	104 698 190
Nombre d'actions Cardety à la date du traité de fusion	[B]	4 316 678
Pourcentage de participation de Cardety dans l'Entité Fusionnée après l'opération	[B]/([A]+[B])	4,0%

(a) la parité tient compte des distributions que Carmila et Cardety ont prévu entre la date du traité de Fusion et la date de réalisation

Le calcul de la contrepartie transférée repose sur un nombre d'actions tenant compte des attributions d'AGA de Carmila soit 314 094 571 actions.

(En milliers d'euros)

Contrepartie Transférée Cardety	[A]	105 540
Actif net de Cardety avant la Fusion (capitaux propres)		120 184
Actif net de Cardety post Distribution (capitaux propres)	[B]	112 069
Impact sur les capitaux lié au regroupement d'entreprise	[A] - [B]	(6 528)

* Voir calcul ci-dessous pour le montant distribué :

Prix par action		1,88
Nombre d'actions Cardety		4 316 678
Montant de la Distribution réalisée par Cardety (en milliers d'euros)		8 115
Prix par action		0,20
Nombre d'actions Carmila		313 654 694
Montant de la Distribution réalisée par Carmila (en milliers d'euros)		62 731

Sur cette base, la contrepartie transférée impacte les capitaux propres de l'acquéreur, Carmila, sur le plan comptable à hauteur de 105 540 K€. Ce montant génère un badwill de 6 528 K€. Ce badwill s'explique par la différence entre la valeur de la contrepartie transférée à la date où les termes de la fusion ont été arrêtés et le montant des capitaux propres incrémentés du résultat de la période.

4.3 Description des principaux partenariats

4.3.1 AS Cancelas

Les parts et les droits de vote de la société espagnole AS Cancelas sont détenus à parts égales par Carmila et son partenaire le Grupo Realia. Toutes les résolutions sont adoptées à la majorité de 50.01 % des voix. La gestion immobilière, la commercialisation, la direction du centre sont assurées par le Groupe, la gestion administrative par le Grupo Realia. Carmila considère que le contrôle est assuré conjointement, la société est donc comptabilisée par mise en équivalence.

4.3.2 Galleria Commerciale Nichelino SRL

Carmila Holding Italia détenait la totalité du capital de Galleria Commerciale Nichelino jusqu'au 6 avril 2016. Depuis cette date, la participation de Carmila Holding Italia a baissé à 50.1% et celle de Carrefour Property Italia a été portée à 49.9% par suite de l'augmentation de capital intervenue le 6 avril 2016.

En accord avec la Convention Rénovations et Développement entre Carrefour et Carmila (cf. 11.3 Engagements réciproques), les modalités de gouvernance de cette société sont les suivantes :

- les décisions relevant de la collectivité des associés sont approuvées à l'unanimité, notamment celles relevant du budget ou du plan d'affaires, des projets d'investissements ou de financement de la société.
- la société est dotée de deux co-gérants, nommés respectivement par Carmila Holding Italia et Carrefour Property Italia.
- le financement du projet est assuré à parts égales par les deux associés.
- la marge du projet de développement est partagée à 50/50 entre les parties.
- Carrefour a consenti à Carmila une option d'achat de l'intégralité du capital et des avances d'associé consenties à Galleria Commerciale Nichelino, pendant une période définie et sous conditions de la valeur expertisée des locaux développés et loués. Carmila a consenti à Carrefour une option de vente sous des conditions similaires.

Le Groupe considère que la société Galleria Commerciale Nichelino est contrôlée conjointement avec Carrefour Property Italia, elle est donc comptabilisée par mise en équivalence à hauteur de 50%.

4.3.3 Financières Geric

Détenue indirectement à hauteur de 35% lors de l'acquisition de Financière Geric en septembre 2015, GIE Geric a été comptabilisé par mise en équivalence au 31 décembre 2015. Le 31 mars 2016, les membres du GIE Geric ont procédé à l'acquisition de lots de copropriété de leurs droits immobiliers et le GIE a racheté leurs parts d'intérêts dans le GIE puis à procéder à leur annulation. Ainsi le GIE Geric a pu se transformer en SNC avec pour seul actionnaire Financière Geric du groupe Carmila. Aussi, à la suite de cette variation de taux d'intérêt, la société est consolidée dans les comptes à compter de cette date.

Au 1^{er} janvier 2017, GIE Geric a fusionné avec sa société mère Financière Geric, rendant cette dernière propriétaire de la totalité du centre commercial de Thionville. A cette même date Financière Geric a opté pour le régime SIIC.

5. INFORMATIONS SECTORIELLES

5.1 Définition des secteurs et des indicateurs retenus

Le Comité de Direction 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 sont les 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

Selon la définition retenue par le Groupe, le résultat opérationnel courant 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.

Les frais de structure de chaque secteur correspondent aux charges qui sont encourus 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 reçus.

De plus, le Comité de Direction examine également les variations de juste valeur des immeubles de placement par secteur lorsque ces informations sont disponibles (2 fois par exercice).

Sur la période, aucun client individuel ne représente plus de 10% des revenus locatifs du Groupe.

5.2 Résultat par secteurs opérationnels

Compte de résultat par secteur opérationnel au 30 juin 2017

(en milliers d'euros)	France	Espagne	Italie	30/06/2017
Revenus locatifs	102 522	34 538	9 737	146 797
Charges du foncier	- 1 754	- 1 422	- 300	- 3 476
Charges locatives non récupérées	- 1 541	- 1 934	- 4	- 3 479
Charges sur immeuble (propriétaire)	- 4 668	- 986	- 196	- 5 850
Loyers nets	94 559	30 196	9 237	133 992
Frais de structure	- 19 689	- 3 950	- 1 188	- 24 827
Autres produits d'exploitation	-	-	-	-
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles et aux provisions	- 589	- 22	- 29	- 640
Autres charges et produits opérationnels courants	28	-	-	28
Résultat courant opérationnel	74 309	26 224	8 020	108 553
Charges et produits opérationnels non courants	- 1 112	-	-	- 1 112
Résultat de cession d'immeubles de placement	- 194	3	-	- 191
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs	121 723	45 397	5 145	172 265
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs	- 21 111	- 2 247	- 1 106	- 24 464
Solde net des ajustements de valeurs	100 612	43 150	4 039	147 801
Quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence	-	4 720	6 630	11 350
Résultat opérationnel	173 615	74 097	18 689	266 401

Compte de résultat par secteur opérationnel au 30 juin 2016

(en milliers d'euros)	France	Espagne	Italie	30/06/2016
Revenus locatifs	99 595	25 843	9 536	134 974
Charges du foncier	- 1 906	- 1 324	- 294	- 3 524
Charges locatives non récupérées	- 2 528	- 1 662	- 16	- 4 206
Charges sur immeuble (propriétaire)	- 4 489	- 890	- 99	- 5 478
Loyers nets	90 672	21 967	9 127	121 766
Frais de structure	- 14 174	- 3 209	- 1 219	- 18 602
Autres produits d'exploitation	-	-	974	974
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles et aux provisions	- 98	- 19	- 175	- 292
Autres charges et produits opérationnels courants	44	-	-	44
Résultat courant opérationnel	76 444	18 739	8 707	103 890
Charges et produits opérationnels non courants	- 26	- 41	-	- 67
Résultat de cession d'immeubles de placement	141	- 23	-	118
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs	55 394	19 484	7 968	82 846
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs	- 64 234	- 4 201	- 363	- 68 798
Solde net des ajustements de valeurs	- 8 840	15 283	7 605	14 048
Quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence	- 91	4 584	- 37	4 456
Résultat opérationnel	67 629	38 542	16 275	122 445

5.3 Ventilation des immeubles de placement par pays

Les valeurs d'expertise sont les suivantes :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2017	31/12/2016
	Hors Droits	Hors Droits
France	3 828 085	3 401 956
Espagne	1 026 930	734 960
Italie	293 560	288 290
Total Expertises	5 148 575	4 425 206
Immeuble de placement au coût et immobilisations en cours	90 356	425 237
TOTAL IMMEUBLES DE PLACEMENT	5 238 931	4 850 443
Répartition des Immeubles de placement par pays (hors droits)		
France	3 917 014	3 582 171
Espagne	1 026 930	979 982
Italie	294 987	288 290
TOTAL IMMEUBLES DE PLACEMENT	5 238 931	4 850 443

5.4 Investissements ventilés par pays

<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	10 415	63	-	10 478
Travaux d'extensions des immeubles de placement	71 011	-	206	71 217
Acquisitions d'autres immobilisations	1 243	-	31	1 274
Total investissement	100 942	3 215	1 443	105 600

6. 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 de la méthode proposée par la norme IAS 40 et selon les recommandations de l'EPRA, les immeubles de placement sont comptabilisés et évalués individuellement au coût puis ultérieurement à la juste valeur, toute variation ultérieure est comptabilisée en résultat.

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.

Coût de revient des immeubles de placement

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 financiers, les frais de commercialisation et d'autres coûts internes dans le cadre de développement de projets sont également capitalisés.

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

- 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 ;

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 liés aux opérations de construction ainsi que les frais de première commercialisation.

Les frais financiers capitalisés sont déterminés en appliquant le coût moyen pondéré des emprunts du Groupe 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.

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 (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.

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.

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 pour les locaux occupés et à capitaliser le loyer du marché net pour les locaux vides.

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.

A la valeur ainsi obtenue, est ensuite déduit l'ensemble des valeurs actuelles nettes des loyers à paliers, 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 pour les trois pays
- Catella pour les actifs français et espagnols

Les experts utilisent une ou plusieurs méthodes décrites ci-dessus. Cushman & Wakefield utilise principalement la méthode des flux de trésorerie actualisés alors que Catella fait systématiquement une moyenne entre les deux méthodes.

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 juste valeur estimée du projet. La juste valeur du projet est évaluée en interne par les équipes Développement sur la base d'un taux de capitalisation de sortie et des loyers nets prévus à la fin du projet. Lorsque la juste valeur est inférieure à la valeur comptable, une dépréciation est constatée.

Les immeubles de placement font l'objet d'une évaluation par des experts indépendants au 30 juin et au 31 décembre de chaque année.

Contrats de location

Lors de la conclusion de contrats de location longue durée portant notamment sur des actifs immobiliers, le Groupe procède à l'analyse des dispositions contractuelles pour déterminer s'il s'agit d'un contrat de location simple ou d'un contrat de location-financement, c'est-à-dire un contrat qui a

pour effet de transférer substantiellement les risques et avantages inhérents à la propriété d'un bien au preneur. Lors de la prise à bail d'un ensemble immobilier, le terrain et le bâtiment font l'objet d'une analyse séparée.

Pour les biens mis à la disposition du Groupe au travers d'un contrat de location financement, les flux futurs des paiements minimaux de loyers sont actualisés. Un actif est reconnu en contrepartie d'une dette financière de même montant. 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 la charge financière et l'amortissement du solde de la dette.

Immeubles de placement destinés à la vente

Les actifs sous promesse ou mandat de vente 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. Le profit ou la perte sur cession d'un immeuble de placement (correspondant à la différence entre le produit de cession net et la valeur comptable de l'immobilisation) est comptabilisé dans le compte de résultat.

6.1 Détail 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

6.2 Hypothèses de valorisation et sensibilités

Compte tenu du peu de données publiques disponibles, de la complexité des évaluations d'actifs immobiliers et du fait que les experts immobiliers utilisent pour leurs évaluations les états locatifs confidentiels du Groupe, Carmila a considéré la classification en juste valeur de Niveau 3 de ses actifs comme la mieux adaptée. De plus, des données non observables publiquement comme les hypothèses de taux de croissance de loyers ou les taux de capitalisation sont utilisées par les experts pour déterminer les justes valeurs des immeubles de placement de Carmila.

Au 30 juin 2017, 100 % de la valeur du patrimoine du Groupe ont fait l'objet d'une expertise externe.

Les soldes des aménagements de loyer et des droits d'entrée étalés sur la durée ferme des baux s'élèvent à 0,5 millions d'euros. Ces montants viennent corriger les valeurs d'expertise des actifs inscrites au bilan.

Sur la base de la valeur du patrimoine hors droits de mutation et frais estimés, le taux de rendement moyen des actifs s'établit à 5,7% au 30 juin 2017.

Toute chose égale par ailleurs, une augmentation de 25 points de base des taux de rendement ferait diminuer de 224 M€ (ou 4,2%) la valeur du patrimoine droits de mutation et frais inclus (hors actifs en développement ou comptabilisés par mise en équivalence et hors effet d'évolution des loyers corrélative à la baisse du rendement).

7. FINANCEMENT ET INSTRUMENTS FINANCIERS

Principes comptables

Les emprunts et autres passifs financiers sont évalués au coût amorti calculé au 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 comptabilisé 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, IAS 39 « *Instruments financiers – Comptabilisation et Evaluation* », définit trois types de relations de couverture :

- a) 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) qui est attribuable à un risque particulier et qui peut affecter le résultat.
- b) La couverture de flux de trésorerie : une couverture de l'exposition aux variations de flux de trésorerie qui :
 - i. 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
 - ii. pourrait affecter le résultat
- c) 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* »).

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. La méthode retenue par Carmila pour les tests d'efficacité est la méthode dite « *dollar offset* ». Ce test consiste à comparer les variations de juste valeur de l'instrument dérivé aux variations de juste valeur du dérivé hypothétique venant couvrir parfaitement le risque couvert à l'origine et à chaque date d'arrêt en appliquant un choc uniforme sur la courbe de taux de référence (250bp) pour le test prospectif et, à chaque date d'arrêt pour le test rétrospectif.

En application d'IAS 39.74, uniquement la composante valeur intrinsèque des CAP est documentée en couverture de flux futurs. Les variations de valeur temps sont comptabilisées directement en autres produits et charges financiers.

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 fermes 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).

7.1 Résultat financier

7.1.1 Coût de l'endettement financier net

<i>(en milliers d'euros)</i>	2017 6 mois	2016 6 mois
Charges d'intérêts sur emprunts et obligations	- 18 310	- 26 028
Autres charges financières	- 6 722	- 3
Coût de l'endettement financier brut	- 25 032	- 26 031
Produits d'intérêts des prêts et comptes courants	113	124
Autres produits financiers	129	44
Coût de l'endettement financier net	- 24 790	- 25 863

Sur le premier semestre 2017, les charges d'intérêts sur emprunt après couverture s'analysent comme suit:

- Les intérêts sur emprunts bancaires s'élèvent à - 4 200 K€ contre -5 848 k€ au 30 juin 2016 664 k€
- Les intérêts sur emprunts obligataires s'élèvent à -14 093 K€ contre -11 083 K€ au 30 juin 2016 compte tenu de la deuxième émission de 600 M€ qui a eu lieu fin mars 2016.
- Une charge financière non récurrente liée au remboursement anticipé d'emprunts et aux amortissements de frais d'émission correspondants a été enregistrée pour un montant de : - 2 018 K€ contre -3 201 K€ en 2016
- Les charges nettes sur dérivés de couverture se sont élevées à - 2 941 K€ contre -3 394 K€ en 2016
- Le Groupe a pratiqué un amortissement de la soulte consécutive au retournement de Swaps au cours du premier semestre 2017 pour -1 489 K€ contre -881 K€ sur le premier semestre 2016.

7.1.2 Autres produits et charges financières

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2017 6 mois	30/06/2016 6 mois
Produits financiers de participation	-	- 61
Variation de valeur des instruments financiers	412	595
Autres produits financiers	6 528	1
Autres charges financières	- 948	- 1 153
Autres produits et charges financiers	5 992	- 618

Les autres produits financiers comprennent le badwill résultant de la fusion de Carmila avec Cardety pour 6 528 K€. Ce badwill résulte d'une part des arrondis calculés avec la parité de fusion fixée à 1 action Cardety pour 3 actions Carmila et d'autre part de la retro-activité juridique de la fusion au 1^{er} janvier 2017 alors qu'elle n'a été retenue qu'à la date effective de la prise de contrôle, soit en juin 2017, en conformité avec les principes IFRS. Le résultat de Cardety sur les cinq premiers mois de 2017 est venu accroître le badwill.

Les autres charges financières se composent de :

- la variation en juste valeur des instruments de couverture (partie inefficace et variation de valeur temps des CAP) ainsi que du risque de crédit et,
- des commissions de non utilisation sur les lignes de facilités de crédit non tirées.

7.2 Passifs financiers courants et non courants

7.2.1 Evolution de l'endettement

	31/12/2016	Souscription	Remboursement	Variations de Périimètre	Mise à juste valeur	30/06/2017
<i>(en milliers d'euros)</i>						
NON COURANTS						
Emprunts obligataires - non courant	1 200 000	-	-	-	-	1 200 000
Primes d'émission obligataire - non courant	- 12 355	-	781	-	-	- 11 574
Emprunts auprès établis. de crédit - non courant	851 481	16 173	- 112 749	21 623	-	776 528
Frais d'émission d'emprunts et obligataire	- 9 103	- 6 994	2 122	- 608	-	- 14 583
Instruments dérivés passifs - non courant	20 948	1 110	-	-	- 5 887	16 171
Total Dettes financières non courantes	2 050 971	10 289	- 109 846	21 015	- 5 887	1 966 542
COURANTS						
Emprunts auprès établis. de crédit - courant	-	-	-	-	-	-
Emprunts et dettes auprès des établis. de crédit	9 344	14 319	- 2	22	-	23 683
Emprunts et dettes financières divers	142 000	410 000	- 262 000	-	-	290 000
Concours bancaires (dettes)	-	-	-	-	-	-
Intérêts courus non échus - Trésorerie passive	-	-	-	-	-	-
Concours bancaires courants	16 123	26 898	-	307	-	43 328
Total Dettes financières courantes	167 467	451 217	- 262 002	329	-	357 011
Endettement Brut	2 218 438	461 506	- 371 848	21 344	- 5 887	2 323 553

7.2.2 Emprunts obligataires

Au cours du premier trimestre 2016, le Groupe a procédé à une seconde émission obligataire (notionnel 600 000 K€) en date du 18 mars 2016, encaissé le 24 mars pour un montant net de 592 999 K€ après déduction de la prime d'émission et des commissions bancaires. Cet emprunt obligataire a une maturité de 8.5 années, soit une échéance au 16 septembre 2024 avec un coupon de 2,375%.

Le Groupe a alors procédé en date du 30 mars 2016 au remboursement partiel de la Tranche A de la Convention de crédit du 17 septembre 2014 à hauteur de 296 300 K€ (cf infra).

Carmila SAS a également ajusté sa position de couverture pour tenir compte du remboursement partiel de sa dette bancaire et a ainsi annulé au cours de la période 6 contrats de swaps pour un nominal de 340 000 K€. Ces opérations de retournement se sont traduites par le règlement d'une soule de 19 269 K€.

Pour rappel, Carmila avait procédé à une émission obligataire (notionnel 600 000 K€) le 10 septembre 2015 pour un montant net, encaissé le 18 septembre, de 593 034 K€ après déduction de la prime d'émission et des commissions bancaires. Il s'agit d'un emprunt obligataire de 8 ans, à maturité 18 septembre 2023 avec un coupon de 2,375%.

Dans le cadre de la fusion avec Cardety, Carmila a obtenu l'accord de la majorité qualifiée des porteurs d'obligations pour chacun des deux emprunts, réunis en première convocation le 24 mai 2017, pour transférer ces dettes à Cardety. Cet accord a donné lieu au paiement d'une commission aux porteurs d'obligation de 650 K€.

Standard & Poors a réaffirmé le rating de Carmila, l'entité fusionnée, le 13 juin 2017. Le niveau du rating long terme est BBB, perspective stable et celui de court terme A-2.

7.2.3 Emprunts auprès des établissements de crédit

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 la Convention de crédit syndiqué de Cardety, mise en place le 18 juillet 2016, pour un montant de 21 600 K€.

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 620 000 K€ et arrivant à échéance le 16 septembre 2019. Le solde tiré au 16 juin s'élevait à 90 000 K€. Pour rappel, la Tranche A, tirée, de ce crédit s'élevait à l'origine à 496 000 K€ mais le Groupe a procédé à plusieurs remboursements partiels en 2016 à hauteur de 406 000 K€ (dont 296 300 K€ en date du 30 mars 2016, 11 273 K€ le 31 mai 2016, puis 98 427K€ le 16 juin 2016).

Le 16 juin 2017, il a été signé un avenant à la Convention de crédit syndiqué en date du 15 décembre 2013, d'un montant total de 1 400 000 K€, dont 1 050 000 k€ au titre d'une Tranche A tirée et 350 000 K€ de ligne de crédit confirmé, déjà modifié par avenant le 30 juillet 2015. Le montant du crédit tiré au 31 décembre 2016 s'élevait à 753 827 K€. Par avenant de cette Convention de crédit, la partie tirée a été portée à 770 000 K€ et le crédit revolving annulé. L'échéance de cette Convention de crédit a été étendue de 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€.

Cette convention de crédit, ainsi que celles des 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 / Cout net de l'endettement financier doit être supérieur à 2.00 aux dates de test

- Loan to Value : le ratio Dette nette financière consolidée / Juste valeur des actifs de placement droits inclus ne doit pas excéder 0.55 aux mêmes dates.

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

Selon, les Conventions de Crédits, Carmila peut donner des sûretés pour un montant maximal de 20% du montant global de la juste valeur des immeubles de placement. Cette dernière doit atteindre à tout moment un montant minimal de 2 500 000 K€.

Au 30 juin 2017, le Groupe respectait les ratios prudentiels applicables.

7.2.4 Autres financements

Au cours de l'exercice 2015, Carmila France Groupe s'était porté acquéreur de la société Financière Geric. Cette société avait contracté trois emprunts bancaires amortissables pour un montant global résiduel de 6 528 K€ au 30 juin 2017 (échéances comprises entre décembre 2019 et décembre 2020). Ces trois emprunts ont été remboursés à hauteur de 1 258 K€ sur l'exercice. Ces emprunts sont assortis d'hypothèques à hauteur du montant de l'encours, exerçables sur les actifs du centre commercial de Thionville.

Carmila, attentif à diversifier ses sources de financement et ses échéances, a mis en place un programme de titres de créances à court terme (NEU CP) pour un montant maximum de 600 000 K€. Un nouveau programme d'un montant équivalent au bénéfice de Cardety, devenu Carmila le 12 juin 2017, a été enregistré à la Banque de France le 29 juin 2017. L'encours à fin juin s'élève à 290 000 K€ contre 142 000 K€ au 31 décembre 2016 avec des échéances de 1 et 5 mois. Ce programme 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 décrites ci-dessous.

Outre l'avenant à la Convention de crédit prévoyant une Tranche A tirée, décrite au paragraphe précédent, Carmila a mis en place le 16 juin 2017 :

- Une Convention de crédit confirmé pour un montant de 759 000 K€ sous le format d'une « revolving credit facility » non tirée (la « RCF ») arrivant à échéance le 16 septembre 2022.
- Une Convention de crédit confirmé pour un montant de 250 000 K€ sous le format d'un « club deal » (« CD ») avec un nombre limité de partenaires bancaires de premier rang proches du Groupe arrivant à échéance le 16 septembre 2020.

7.2.5 Répartition des dettes financières par échéances

Au 30 juin 2017 les échéances de dette se répartissent comme suit :

	Clôture	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
Instrument 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

7.2.6 Opérations de couverture

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

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 des variations de taux d'intérêt 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) et les instruments de couverture à taux fixe 60% de la dette sous jacente à taux variable. Plus précisément, au 30 juin 2017, Carmila détient :

- 7 contrats de SWAP, fixant son taux d'intérêt, pour un notionnel de 410 000 K€, avec des dates de maturité comprise entre juin 2020 et septembre 2025.
- 4 CAP, plafonnant sa dette, pour un notionnel inchangé de 300 000 K€ avec des dates de maturité comprise entre juin 2018 et décembre 2019.

Ces instruments de couverture toujours actifs ont été appréhendés en Cash Flow Hedge.

Concomitamment à son émission obligataire en mars 2016, le Groupe a dénoncé 6 contrats de swaps en avril 2016, représentant une valeur notionnelle de 340 000 K€, dont la juste valeur, avant résiliation, était estimée à -19 111 K€ à la date précise du remboursement de la dette sous-jacente, correspondant à la partie efficace de ces instruments et maintenue en Autres éléments du résultat global. La soultte finalement payée lors du retournement effectif de ces 6 swaps s'est élevée à -19 269 k€ ; le différentiel, correspondant à la partie inefficace de ces instruments, a été comptabilisé directement en résultat de la période. D'un point de vue comptable, la juste valeur des instruments résiliés fait l'objet d'un amortissement linéaire sur la durée initiale des contrats (échéance au deuxième semestre 2024). Au cours du premier semestre 2017, le recyclage en résultat de cet amortissement a conduit à constater une charge financière de -1 489 K€ en contrepartie des Autres éléments du résultat global, contre 881 K€ au 30 juin 2016.

Au total, la juste valeur des instruments de couverture s'élève à -33 141 K€ (dont 19 111 K€ classés en Autres éléments du résultat global) au 30 juin 2017 versus -41 205 K€ au 31 décembre 2016. Concernant les autres instruments de couverture toujours actifs, l'ajustement de juste valeur s'est accompagné d'une reprise complémentaire de +5 655 K€ sur le premier semestre 2017, portant ainsi leur impact en capitaux propres à -16 458 K€ au 30 juin 2017.

7.3 Gestion des risques financiers et stratégie de couverture

7.3.1 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 et des contrats de couverture ayant pour contrepartie des établissements financiers.

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.

7.3.2 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 elle 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.

Carmila dispose de deux lignes de crédit revolving d'un montant respectif de 759 000 K€ et 250 000 K€ (cf 7.2.3 ci-dessus). Au 30 juin 2017, aucune de ces deux lignes n'avait été tirée.

7.3.3 Autres risques financiers

On distingue 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 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) telle que décrite en point 7.2.5 Opérations de couverture.

Le Groupe ne détenant aucune action de sociétés cotées, il n'est pas exposé au risque de variation de cours boursier.

8. DETAIL DES AUTRES COMPTES DU BILAN

8.1 Immobilisations incorporelles

Principes comptables

La norme IAS 38 « *Immobilisations incorporelles* » indique que 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 mais doivent faire l'objet d'un test de valeur annuel ou dès l'apparition d'indice de perte de valeur.

8.2 Immobilisations corporelles

Principes comptables

Conformément à la norme IAS 16 « *Immobilisations corporelles* », les terrains, constructions, installations et équipements – lorsqu'ils ne sont pas classés en immeubles de placement – sont

évalués à leur coût 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.

8.3 Participations dans les entreprises mises en équivalence

Principes comptables

Les principes comptables appliqués sont ceux décrits dans le paragraphe 4.1 pour les Entreprises associées.

La méthode de comptabilisation des immeubles de placement à la juste valeur, a également été appliquée aux participations dans les entreprises associées, au prorata de l'intérêt du Groupe dans ces entités.

	31/12/2016	Résultat	Distribution	Augmentation de capital	Réserves	30/06/2017
Participations dans les entreprises mises en équivalence	48 331	11 350	- 1 474	50	5 111	63 368

Acquis en 2014, la galerie commerciale d'As Cancelas en Espagne a été comptabilisée à sa juste valeur actualisé au 30 juin 2017.

La société Galleria Commerciale Nichelino porte le projet d'extension du centre commercial de Nichelino (Turin), en co-promotion avec le Groupe Carrefour. Le projet, en cours de construction, est comptabilisé au coût sur les périodes présentées. L'entrée au capital de Carrefour Property Italia à hauteur de 50% en 2016 a donné lieu à une prime dont la quote-part revenant à Carmila a été reconnu en résultat en 2016 pour un montant de 1 948 K€. Depuis cette date Galleria Commerciale Nichelino est consolidé par mise en équivalence. Compte tenu des opérations de capitalisation, la société, intégrée globalement sur l'exercice précédent, est désormais mise en équivalence (cf paragraphe 4.3 Principaux partenariats). Le profit de cession, résultant de la perte de contrôle, a été reconnu en résultat opérationnel à hauteur de 50% au 30 juin 2016, soit 974 K€. Le centre commercial doit ouvrir au cours du 4^{ème} trimestre 2017

Informations financières sur les entités mises en équivalence

S'agissant de l'ensemble des participations comptabilisé par mise en équivalence, les principaux éléments de la situation financière sont les suivants; il s'agit d'éléments pris à 100% (et comprenant les retraitements de consolidation):

Sociétés Mise en équivalence <i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2017	31/12/2016	31/12/2014
Immeubles de placement	188 906	144 934	82 706
Autres actifs non courant	1 354	1 354	1 307
Impôts différés	186	124	133
Actifs non courants	190 446	146 412	84 146
Créances clients	514	625	738
Autres actifs courants	1 368	4 267	752
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 204	1 509	2 112
Actifs courants	4 086	6 402	3 602
Total Actif	194 532	152 814	87 748

Sociétés Mise en équivalence <i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2017	31/12/2016	31/12/2014
Capitaux propres, part du groupe	125 861	96 663	46 744
Capitaux propres	125 861	96 663	46 744
Emprunts externes et dettes auprès des associés	129	29 092	36 571
Autres passifs non courants	15 230	2 012	1 917
Passifs non courants	15 359	31 104	38 488
Passifs courants	53 310	25 047	2 516
Total Passifs et Capitaux propres	194 531	152 814	87 748
Revenus locatifs	4 518	2 979	107
Revenus nets	22 704	12 370	107
Dividendes distribués	2 947	1 944	-

8.4 Autres actifs non courants

Principes comptables

En application d'IAS 39 « *Instruments financiers – Comptabilisation et Evaluation* », les principaux actifs financiers sont classés dans l'une des quatre catégories suivantes :

- Les actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat ;
- Les prêts et créances ;
- Les actifs détenus jusqu'à échéance ;
- Les actifs disponibles à la vente.

Le classement retenu conditionne le traitement comptable de ces actifs. Il est déterminé par le Groupe à la date de comptabilisation initiale, suivant leur nature et en fonction de l'objectif suivant lequel ces actifs ont été acquis. Les achats et ventes d'actifs financiers sont comptabilisés à la date de transaction, date à laquelle le Groupe est engagé dans l'achat ou la vente de l'actif. Les autres titres immobilisés correspondent à une prise de participation minoritaire dans une enseigne de restauration

rapide et de qualité par Carmila France.

Les prêts et créances sont comptabilisés initialement à la juste valeur, puis au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour les créances à court terme sans taux d'intérêt déclaré, la juste valeur est assimilée au montant de la facture d'origine. Ils font l'objet de tests de dépréciation en cas d'indication de perte de valeur. Une dépréciation est comptabilisée si la valeur comptable est supérieure à la valeur recouvrable estimée.

Cette catégorie inclut les créances rattachées à des participations, les autres prêts et créances et les créances commerciales. Ils figurent au bilan, dans les postes « Autres actifs financiers » ou « Créances commerciales ».

Les équivalents de trésorerie sont des placements à court terme (échéance inférieure à 3 mois dès l'origine), très liquides, facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de changement de valeur. La trésorerie comprend des parts de SICAV monétaires et les dépôts à vue. Ils sont évalués en juste valeur par résultat.

	31/12/2016	Acquisitions	Cessions	Variations de Périmètre	Reclasse- ments	30/06/2017
<i>(en milliers d'euros)</i>						
Titres de participation non consolidés	21	-	-	-	-	21
Autres titres immobilisés	80	9	-	-	-	89
Avances aux entreprises associées ou non consolidées	1	3	- 3	-	- 1	-
Dépôts de garantie	9 218	1 155	-	-	-	10 373
Autres immobilisations financières	78	104	-	230	-	412
Autres actifs non courants	9 398	1 271	- 3	230	- 1	10 895
Dép. autres actifs non courants	- 49	-	-	-	-	- 49
Valeur nette - Autres actifs non courants	9 349	1 271	- 3	230	- 1	10 846

8.5 Clients et comptes rattachés

Principes comptables

Les créances commerciales comprennent principalement les loyers à recevoir des locataires de galeries marchandes. Elles font l'objet, le cas échéant, d'une dépréciation, qui prend en compte la capacité du débiteur à honorer sa dette et l'ancienneté de la créance.

Les créances clients sont principalement composées de loyers, droits d'entrée et prestations de conseils facturés en fin d'exercice. Elles ont une échéance inférieure à un an, à l'exception des franchises et paliers étalés sur la durée ferme du bail.

Par ailleurs, consécutivement à l'application de la norme IFRC 21, la totalité de la taxe due au titre de la taxe foncière pour l'exercice 2016 a été provisionnée dès le 1er janvier. En contrepartie, la refacturation aux preneurs de leur quote-part fait l'objet d'une provision pour facture à établir.

Sur la période, la constitution progressive des encours ainsi que la recrudescence de paiement tardif d'échéance courante ainsi que les procédures de sauvegarde de certains preneurs français expliquent l'accroissement du solde clients. L'ajustement de la provision pour dépréciation a fait l'objet d'une analyse client par client.

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2017	31/12/2016
Créances clients et comptes rattachés	122 426	113 044
Dépréciations	- 15 567	- 14 880
Valeur nette - Créances clients et comptes rattachés	106 859	98 164

Le fonds de roulement d'exploitation est composé des postes suivants : créances clients, dettes fournisseurs, autres débiteurs et autres créditeurs.

8.6 Autres actifs courants

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2017	31/12/2016
Appel de fonds / copropriété (charges, travaux)	13 169	17 603
Autres créances	18 595	15 948
Créances de TVA	61 796	69 736
Actifs financiers courants	15 720	14 644
Créances sur assurances	- 149	-
Fournisseurs débiteurs (RRR et autres avoirs)	-	1
Avances et acomptes versés sur commandes	6	510
Créances sur personnel et organismes sociaux	4	8
Charges constatées d'avance	348	378
Total autres actifs courants	109 489	118 828
Dépréciation des autres actifs courants	- 3 749	- 2 482
Autres actifs courants nets	105 740	116 346

8.7 Trésorerie nette

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2017	31/12/2016
Trésorerie	101 843	69 053
Equivalents de trésorerie	147	2 190
Trésorerie brute	101 990	71 243
Concours bancaires	- 43 328	- 16 123
Trésorerie nette	58 662	55 120

Les équivalents de trésorerie sont exclusivement constitués de parts de Sicav monétaires (valeur mobilières de placement) et de dépôt à terme auprès d'établissements de crédit de premier plan.

8.8 Capitaux propres

Le capital social au 30 juin 2017 est constitué de 108 868 229 actions d'une seule catégorie et de six euro (6 €) de valeur nominale chacune, souscrites en totalité et intégralement libérées

Le 12 juin 2017, les Assemblées générales extraordinaires de Cardety et Carmila ont décidé la fusion absorption de la seconde par la première et l'émission de 104 551 551 actions nouvelles de Cardety en rémunération de l'actif net apporté.

Un plan d'actions gratuites a été mis en place en 2016 tel que décrit dans la Note 13.3. Une fois converti en actions nouvelles avec la parité arrêtée lors de fusion et ajusté pour tenir compte des départs, ces plans d'actions gratuites donneront lieu à la création maximum de 141 811 actions

8.8.1 Distributions de primes

En date du 31 mars 2017, le Conseil d'Administration a approuvé la distribution exceptionnelle de prime pour un montant global de 62 731 k€, soit 0,20 euro par action qui est venu s'ajouter à la distribution exceptionnelle déjà effectuée en novembre 2016 du même montant, soit 0,20 euros par actions pour un total de 62 731 K€. Le solde de distribution de prime pour 2016, d'un montant de 62 731 K€ (0,20 euro par action) a été versé à l'issue de l'Assemblée Générale des Associés du 4 mai 2017.

Ces distributions excèdent les obligations de distribution du régime SIIC.

8.8.2 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. Au 30 juin 2017, la société détenait 7 280 actions d'autocontrôle.

8.8.3 Résultat par action

Le résultat par action est calculé en divisant le résultat attribuable aux porteurs d'actions ordinaires 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, qui comprennent notamment les obligations convertibles et les options d'achat d'actions attribuées aux membres du personnel. Les options d'achat d'actions sont considérées comme potentiellement dilutives si elles sont « dans la monnaie » (le prix d'exercice considéré incluant la juste valeur des services rendus selon IFRS 2 « *Paiement fondé sur des actions* »).

8.9 Provisions

Principes comptables

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », les provisions sont comptabilisées lorsqu'à la date de clôture, le Groupe a une obligation actuelle, juridique ou implicite qui résulte d'un fait générateur passé dont le montant peut être estimé de manière fiable et dont il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation. Cette obligation peut être d'ordre légal, réglementaire ou

contractuel, voire implicite. Ces provisions sont estimées selon leur nature en tenant compte des hypothèses les plus probables. Les montants sont actualisés lorsque l'effet du passage du temps est significatif.

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2016	Dotations de l'exercice	Reprise (prov. utilisée)	Reprise (prov. non utilisée)	Ecart actuariels (OCI)	Reclassement	30/06/2017
Autres provisions pour risques	372	267	- 4	-	-		669
Total Provisions pour risques	372	267	- 4	-	-		669
Provisions pour pensions et retraites	237	112	63	-	- 7	139	576
Total Provisions pour charges	237	112	63	-	- 7	139	576
Total provisions non courantes	609	379	59	-	- 7	139	1 245

Les provisions pour risques recensent l'ensemble des litiges et contentieux avec les locataires. 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 ...) et les procédures d'appel possibles (droit de repentir). Sur le premier semestre 2017, le Groupe a ainsi provisionné deux litiges pour 213 K€.

Le Groupe a poursuivi le provisionnement d'un risque sur des refacturations de charges en Italie pour un montant de 34 K€ portant la provision cumulée à 217 K€.

Les principes comptables régissant la provision pour pensions et retraites sont décrits au paragraphe 13.3.1

8.10 Dettes fournisseurs d'immobilisations

Les dettes sur immobilisations augmentent sous l'effet du nombre croissant de projet d'extension en cours. Il y en a sept actuellement en cours contre deux à la fin du premier trimestre 2016. Il reste en compte des factures sur l'extension de BAB2 (Anglet) porté par la SCI des Pontots et livré en avril 2017.

8.11 Dettes fournisseurs

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2017	31/12/2016
Fournisseurs	448	4 473
Fournisseurs, factures non parvenues	23 353	18 520
Dettes fournisseurs	23 801	22 993

8.12 Autres dettes courantes

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2017	31/12/2016
Produits constatés d'avance	65 683	62 108
Dettes fiscales hors IS	37 284	27 472
Dettes sociales	5 704	8 712
Dettes diverses	19 665	24 433
Autres dettes courantes	128 336	122 725

9. DETAIL DES COMPTES DU RESULTAT NET

9.1 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.

En application de la norme IAS 17 et de l'interprétation SIC 15, 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. La période de référence retenue est la première période ferme du bail ;
- Les allègements temporaires de loyers accordés exceptionnellement à un preneur afin de soutenir son activité sont comptabilisés en charges de l'exercice, les opérations ponctuelles de promotion commerciale ou marketing engagées pour le compte d'un locataire sont comptabilisés selon le même principe ;
- Les travaux pris en charge pour le compte du preneur peuvent, sous certaines conditions, être étalés linéairement sur la durée ferme du bail ou incorporés au coût de l'actif ;
- Lorsque le bailleur résilie un bail en cours, il verse une indemnité d'éviction au locataire en place. Lorsque les conditions sont remplies, les indemnités d'éviction sont enregistrées en immobilisations (cf. note 6 Immeuble de placement) ;
- 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, sous certaines conditions, d'un étalement sur la durée ferme 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 ;
- Les indemnités de résiliation sont perçues des locataires lorsque ces derniers résilient le bail avant son échéance contractuelle. Ces indemnités sont rattachées aux contrats résiliés et sont comptabilisées en produits lors de l'exercice de leur constatation.

Charges sur immeubles

- Les charges du foncier :

Elles correspondent aux redevances versées (ou amortissement des versements initiaux) lorsque le terrain fait l'objet d'un bail à construction ou d'une concession.

- Les charges locatives non récupérées :

Ces charges figurent nettes des refacturations aux locataires et correspondent essentiellement aux charges sur locaux vacants.

- Les charges sur immeubles (propriétaire) :

Elles se composent de charges locatives qui incombent au propriétaire, des charges liées aux travaux, des frais de contentieux, des charges sur créances douteuses ainsi que des frais liés à la gestion immobilière.

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2017 6 mois	30/06/2016 6 mois
Loyers	145 949	134 417
Droits d'entrée et autres indemnités	848	557
Revenus locatifs	146 797	134 974
Impôt foncier	- 17 102	- 15 288
Refacturations aux locataires	13 626	11 764
Impôt foncier non récupérés	- 3 476	- 3 524
Charges locatives	- 27 087	- 21 873
Refacturations aux locataires	23 608	17 667
Charges locatives non récupérées	- 3 479	- 4 206
Honoraires de gestion	- 170	- 100
Refacturations aux locataires	-	-
Pertes et dépréciation sur créances	- 4 285	- 3 403
Autres charges	- 1 395	- 1 975
Charges sur immeuble (propriétaire)	- 5 850	- 5 478
Loyers nets	133 992	121 766

9.2 Frais de structure

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2017 6 mois	30/06/2016 6 mois
Frais de personnel	- 9 978	- 9 885
Autres produits de prestations de services	2 594	2 651
Autres charges externes	- 18 459	- 12 691
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	1 016	1 323
Frais de structure	- 24 827	- 18 602

9.2.1 Frais de personnel

Le montant des frais de personnel s'élève à 9 978 K€ au cours du premier semestre 2017. L'augmentation des effectifs, exprimés en équivalent temps plein, est de 28 personnes par rapport au 31 décembre 2016. L'augmentation s'explique largement par l'internalisation des services de Direction de centre, de commercialisation et de marketing en Italie. Cette réorganisation visant à doter l'Italie des moyens de gérer et développer son activité, s'est traduite par une augmentation des effectifs de 10 personnes.

9.2.2 Autres produits de prestations de services

Les autres produits de prestations de services correspondent à des refacturations de coûts de structure principalement au groupe Carrefour (refacturation d'une quote-part des frais de personnel des directions de centres).

9.2.3 Autres charges externes

Les autres charges externes comprennent les coûts de structure. Ils 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.

Au 30 juin 2017, ce poste comprend une charge exceptionnelle de 6 324 K€ correspondant aux frais de fusion constitués principalement par des honoraires, des redevances et des coûts liés à l'obtention du consentement des prêteurs, notamment obligataires (cf §7.2 ci-dessus).

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

Ces revenus correspondent pour l'essentiel à la refacturation d'honoraires de commercialisation au groupe Carrefour et de fonds marketing dédié au développement et l'attractivité des centres aux associations de commerçants.

9.3 Amortissements, provisions et dépréciation

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2017 6 mois	30/06/2016 6 mois
Dotations aux amortissements et dépréciation des immobilisations	- 413	- 385
Reprises/(dotations) aux provisions pour risques et charges	- 227	93
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles et aux provisions	- 640	- 292

La dotation nette de provisions pour risques et charges est à rapporter aux mouvements sur l'exercice des provisions pour risques (cf. 8.9 Provisions) portant principalement sur des litiges immobiliers avec des locataires.

9.4 Autres charges et produits opérationnels courants

Les charges opérationnelles courantes de -1 084 K€ sur le premier semestre 2017 sont des charges sur opération en capital assimilables aux frais de fusion classés par ailleurs en Autres charges externes dans les Frais de structure. Ces charges sont comprises dans les frais de fusion de 6 324 K€

10. 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 Espagne et en Italie sont soumises à l'impôt de droit commun dans leur juridiction respective.

Régime fiscal français pour les Sociétés d'investissement immobilier cotées

Le 1^{er} juin 2014, Carmila et ses filiales françaises soumises à l'IS 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, 60 % 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.

Une taxe de 3 % est appliquée sur les dividendes versés aux actionnaires ; elle est prélevée (i) sur les bénéfices non SIIC, et, de manière résiduelle, (ii) sur les bénéfices SIIC dans la mesure où le montant distribué dépasse la distribution annuelle minimum exigée.

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 et pour les sociétés étrangères est calculé selon les conditions de droit commun. Les filiales françaises Financière GERIC et SNC GERIC n'ont pas opté à date pour le régime SIIC. L'objectif de Carmila est de pouvoir opter pour le régime SIIC dans les meilleurs délais.

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 ou quasi 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.

10.1 Charges d'impôts

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2017 6 mois	30/06/2016 6 mois
Impôt différé	- 11 861	- 5 937
Impôt exigible	- 67	- 2 297
Total produits/(charges) d'impôt	- 11 928	- 8 234

Les impôts différés sont générés par la reconnaissance des plus-values latentes sur les immeubles de placement en Espagne et en Italie. L'impôt exigible est déterminé dans ces deux pays. En Espagne, il s'agit d'un crédit d'impôt de 1 346 K€ venant pratiquement compensé l'impôt dû en Italie et la charge d'impôt résultant de la retenue à la source sur la facturation des intérêts des prêts de Carmila SA à l'Italie.

10.2 Preuve d'impôts

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/17	30/06/16
	6 mois	6 mois
Résultat net de l'ensemble consolidé	235 675	15 236
Charge d'impôt	11 928	- 2 826
Quote-part de résultat net des entreprises associées	- 11 354	601
Résultat avant impôt et résultat des entreprises associées	236 249	17 461
<i>Taux d'impôt normal de la société mère</i>	<i>34,43%</i>	<i>34,43%</i>
Produit/ (Charge) d'impôt théorique	- 81 341	- 6 012
Exonération du résultat sur le secteur SIIC	58 460	12 399
CVAE		
Différences permanentes	6 296	- 1 128
Effets des différences de taux d'imposition	6 877	5
Imputation de reports déficitaires		
Effets des déficits non activés	- 2 221	- 8 091
Produit/ (charge) d'impôt effectif	- 11 928	- 2 826
Taux d'impôt effectif	5,05%	16,18%

10.3 Créances et dettes d'impôts exigibles

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2017	30/06/2016
Crédits d'impôt	5 234	2 688
Total créances d'impôts	5 234	2 688
Dettes d'impôts - non courant	13 102	15 862
Dettes d'impôts - courant	7 369	7 587
Dettes liées à l'intégration Fiscale	245	96
Total dettes d'impôts	20 716	23 545

Au 30 juin 2017, les Crédits d'impôt se répartissent principalement entre l'Espagne pour 3 769 K€ et l'Italie pour 1 359 K€.

Les sociétés françaises soumises à l'impôt sur les sociétés ont opté pour le régime SIIC en date du 1^{er} juin 2014. Le montant de l'exit tax restant dû figure au bilan pour 18 597 K€ en dettes d'impôts. Cette dette comprends un reliquat d'exit tax née en 2014 pour 320 K€ et 18 277 K€ à la suite de l'option pour le régime SIIC de Financière Geric au 1^{er} janvier 2017. L'exit tax est classée en Dettes d'impôts non courant sauf pour sa fraction payable le 15 décembre 2017. Ainsi le montant reclassé en Dettes d'impôts courant est de 4 889 K€.

10.4 Impôts différés actifs et passifs

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2016	Incidence résultat	Variations de périmètre	Incidence Réserves	Reclassement	30/06/2017
Impôts différés - actif	2 074	282	-		- 10	2 346
Impôts différés - passif	65 970	12 143	-	- 3 772	- 10	74 331
Solde net d'impôt différé	- 63 896	- 11 861	-	- 3 772	-	- 71 985
Ventilation de l'impôt différé par nature						
Immeubles	- 65 469	- 12 525	-	3 772	-	- 74 222
Déficits fiscaux	1 573	664	-		-	2 237
Instruments financiers	-	-	-		-	-
Autres éléments	-	-	-		-	-
Solde net d'impôt différé	- 63 896	- 11 861	-	3 772	-	- 71 985

11. ENGAGEMENTS HORS BILAN

11.1 Engagements reçus

11.1.1 Engagements de promesses de vente

▪ En date du 29 janvier 2015, Carmila France s'est porté acquéreur d'une galerie marchande à Puget sur Argens en bail à construction.

La société Immobilière Carrefour bénéficie aux termes du bail à construction signé le 19 septembre 1989, d'une promesse de vente et d'un acte de préférence, consentis par le bailleur, et portant sur l'ensemble immobilier où est sise cette galerie. En 1991, cet ensemble immobilier a été soumis au statut de la copropriété en vue de permettre la cession des lots de copropriété de la galerie marchande. Toutefois, le bénéfice de la promesse de vente et du pacte de préférence a été expressément réservé à la société Immobilière Carrefour.

Par courrier du 24 novembre 2014, Immobilière Carrefour s'est engagé à exercer l'option d'acquisition en fin de bail, pour le cas où Carmila France serait à cette date preneur à construction des lots de la galerie marchande. Dans ce cas, et conformément aux mécanismes du règlement de copropriété, Immobilière Carrefour proposera aux copropriétaires (dont Carmila France) la pleine propriété des lots, pour le même prix au m².

▪ En date du 31 décembre 2015, Carmila France s'est porté acquéreur d'une galerie marchande à Ormesson. A cette date et dans le cadre de cette opération, Carmila France bénéficie de la part de la Société Civile Immobilière de Pince Vent d'une période d'exclusivité pour l'acquisition d'un complexe de cinéma et de commerces attachés. Une promesse a été signé le 4 juillet qui doit être réitérée avant fin novembre 2017 pour acquérir cet ensemble pour une valeur de 5 540 K€ en TVA, soit 6 648 K€ TTC.

11.1.2 Garanties de passif

Dans le cadre de l'acquisition d'actifs italiens, Carmila Italia a reçu de l'administration fiscale une notification de redressement. Ce risque fiscal est couvert par une garantie de passif accordé par les cédants.

11.1.3 Cautions bancaires

Outre les dépôts de garanties versés, certains contrats de location peuvent être assortis de cautions bancaires reçus des locataires (12 226 K€ en Italie notamment).

11.2 Engagements donnés

11.2.1 Garanties financières données

Antérieurement à son acquisition par le Groupe, la société Financière Geric dans le cadre de son financement bancaire a accordé des hypothèques de 1^{er} rang pour un montant initial de 13 000 K€, réduit à l'encours résiduel, soit 6 528 K€.

11.2.2 Engagements donnés pour la réalisation de travaux

Carmila Italia Srl, dans le cadre de l'extension de Nichelino, s'est engagée auprès de la municipalité à la réalisation d'ouvrages d'infrastructures pour une enveloppe globale de 19 272 K€.

12. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

12.1 Engagements réciproques

Le groupe Carrefour et Carmila ont renouvelé le 12 juin 2017 l'ensemble des conventions donnant mandat à des fonctions ou des services réalisés par Carrefour pour Carmila, y compris la convention portant sur la mise en œuvre de rénovations et de développements des actifs de Carmila. L'ensemble des conventions ont été renouvelées pour une durée de 3 années à l'exception de la Convention de rénovation et développement qui a été renouvelée pour 10 ans.

Dans le cadre de cette Convention de renouvellement et développement,

- En 2016, Immobilière Carrefour et Carmila France ont signé
 - o Le 22 décembre 2015 une promesse de vente synallagmatique par laquelle Immobilière Carrefour s'engage à vendre et Carmila France à acquérir, sous conditions suspensives, l'extension de la galerie commerciale sise à Bourges, pour une valeur estimée à 20.4 M€. Les nouveaux locaux ont été ouverts au public en octobre 2016 et le prix contractuel payé. Un complément de prix pourrait être dû pour tenir compte de la réalité de la commercialisation et des investissements réalisés estimé à 2 850 K€
 - o Le 30 décembre 2016, Immobilière Carrefour et Carmila ont signé une promesse de vente synallagmatique par laquelle Immobilière Carrefour s'engage à vendre et Carmila France à acquérir, sous conditions suspensives, pour un prix de 69 200 k€ hors taxes, un nouveau volume au sein duquel s'inscrira une coque à vocation commerciale à Evreux.. Le 28 juin 2017, Carmila France a signé une vente en l'état de futur achèvement de cette extension pour un prix de base de 83 041 K€ TTC (soit 69 200 K€ HT). Un premier paiement de 19 100 K€ de Carmila est intervenu à la signature.
 - o De même, Immobilière Carrefour et Carmila France ont signé, le 23 juin 2017, une vente en l'état de futur achèvement d'une extension sur le centre commercial de Crèches sur Saône pour un prix de base de 19 200 K€ TTC dont 6 912 K€ ont déjà été payé au 30 juin.

13. REMUNERATIONS ET AVANTAGES AU PERSONNEL

13.1 Frais de personnel

Voir paragraphe §9.2.1

13.2 Effectif

Au 30 juin 2017, le groupe Carmila compte 186 salariés dont 131 en France au travers de sa filiale Almia Management, 42 salariés en Espagne et 13 en Italie.

13.3 Avantages accordés au personnel

Les salariés bénéficient d'avantages au cours de leur période d'emploi (congés 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...).

13.3.1 Plans de retraite

Principes comptables

Régimes à cotisations définies

Les régimes à cotisations définies se caractérisent par des versements de cotisations périodiques à des organismes extérieurs qui en assurent la gestion administrative et financière. Ces régimes libèrent l'employeur de toute obligation ultérieure, l'organisme se chargeant de verser aux salariés les montants qui leur sont dus (régime vieillesse de base de la Sécurité Sociale en France, régimes complémentaires de retraite, fonds de pension à cotisations définies). Ces cotisations sont comptabilisées en charge quand elles sont dues.

Régimes à prestations définies et avantages à long terme

Carmila provisionne les différents avantages à prestations définies conditionnés par l'accumulation d'années de service au sein du Groupe.

La méthode actuarielle retenue pour cette évaluation est une méthode prospective avec projection des salaires de fin de carrière et prorata des droits au terme en fonction de l'ancienneté, méthode conforme à celle prescrite par la norme IAS 19. Les calculs sont effectués par un actuaire.

Pour chaque participant en activité la prestation susceptible de lui être versée est estimée d'après la convention collective ou barème en vigueur et à partir de ses données personnelles projetées jusqu'à l'âge normal de versement de la prestation. Le coût total du régime pour la société envers ce participant (Valeur Actuarielle des Prestations Futures) est alors calculé en multipliant la prestation estimée par un facteur actuariel, tenant compte :

- de la probabilité de survie dans l'entreprise du participant jusqu'à l'âge du versement de la prestation (décès ou départ de la société),
- de l'actualisation de la prestation à la date de l'évaluation.
- Ce coût total est ensuite réparti sur chacun des exercices, passés et futurs, ayant entraîné

une attribution de droits auprès du régime pour le participant :

- La part de ce coût total affectée aux exercices antérieurs à la date de l'évaluation (Dette Actuarielle ou Valeur des Engagements) correspond aux engagements de la société pour services « rendus ». La dette actuarielle correspond au montant des engagements indiqués au bilan.
- La part du coût total affectée à l'exercice qui suit la date de l'évaluation (Coût des Services) correspond à l'accroissement probable des engagements du fait de l'année de service supplémentaire qu'aura effectuée le participant à la fin de cet exercice. Les charges relatives au Coût des Services sont comptabilisées, selon leur nature, en résultat opérationnel ou en autres charges et produits financiers pour la partie relative à la charge d'intérêt.

Conformément à la norme IAS 19, les gains et pertes actuariels résultant de la modification des hypothèses sont comptabilisés en « Autres éléments du résultat global » .

Par cette méthode, la valeur des engagements ou Dette Actuarielle à la date de l'évaluation, est obtenue en répartissant le coût total du régime ou Valeur Actuelle des Prestations Futures (VAPF) des participants, linéairement entre leur date d'entrée dans le groupe et leur date de départ à la retraite. Le taux d'actualisation reflète le taux de rendement attendu à la date de clôture de l'exercice des obligations zone Euro de bonne qualité (AA) et de maturité égale à l'engagement évalué (référence au taux Iboxx € corporates AA de maturité 10 ans et plus).

Au 30 juin 2017, le Groupe a appliqué les principales hypothèses actuarielles, telles que détaillées ci-dessous :

- Taux d'actualisation : 1,45% en 2017 (1,21% en 2016)
- Evolution des rémunérations : 2,0 % en 2017 (2,0% en 2016)
- Age de départ à la retraite : entre 166 et 172 trimestres selon les générations.

Avec l'arrivée de nouveaux salariés et la progression du taux d'actualisation qui augmente, la provision augmente de 175 K€. Elle s'établit au 30 juin 2017 en France à 437 K€ auquel il a été ajouté des engagements reclassés en Italie de 139 K€, soit un total de 576 K€ (voir Note 8.9).

13.3.2 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 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. Le modèle Black & Scholes a été retenu pour simuler la juste valeur unitaire des instruments.

Le Groupe a mis en place au cours de l'exercice 2016 des plans d'attribution d'actions gratuites en faveur de ses dirigeants et de certains de ses salariés. 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).

Les plans en vigueur au 30 juin 2017, attribués en date du 16 juin 2016, sont de deux types :

- les Plans Présence dont les critères sont relatifs à la présence des collaborateurs dans le Groupe à la date d'acquisition (31 décembre 2017). Le nombre d'options attribuées est de 171 810 (maximum).
- les Plans Performance qui intègrent, en plus du critère de présence exposé ci-dessus, la réalisation de conditions relatives à la performance économique du Groupe. Ces Plans Performance prévoient pour :
 - 50 % la réalisation de conditions liées à l'évolution du taux de rendement complet en 2017 (basé sur l'indicateur ANR triple net tel que défini par l'EPRA) versus un panel de foncières comparables
 - 50 % la réalisation de conditions liées à l'évolution du *Recurring Earning Per Share* en 2017 vs le prix de souscription à l'origine.

Le nombre d'options attribuées est de 268 067 (maximum).

. Les hypothèses retenues sont une date d'octroi le 30 juin 2016, une valeur de l'action à la date d'évaluation de 7,71 euros, une maturité variable suivant les plans et les personnes concernées au sein de ces plans, un taux sans risque estimé à zéro, et des hypothèses de taux de dividendes, de taux de turnover et de réalisation des conditions du plan de performance (qui sont considérés comme des conditions de performance non marché). Sur la base de la méthode d'évaluation et des hypothèses présentés, la juste valeur des options pour les différents plans a été déterminée. Les conditions de service et de performance hors marché stipulées dans les accords n'ont pas été prises en compte dans l'évaluation de la juste valeur.

Ainsi ces avantages accordés ont été étalés sur la durée de leur attribution et constatés en charges de personnel, en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres pour un montant de 1 644 K€ au titre de l'exercice 2016. La provision passée au cours du premier trimestre 2017 s'élève à 418 K€ contre 400 K€ au 30 juin 2016.

L'exercice de ces plans pour lesquels les critères de présence et de performance ont été atteints aurait pour effet d'accroître au maximum le nombre d'actions de Carmila avant la fusion. En tenant compte de la parité de fusion, de la renonciation aux rompus et à l'ajustement du nombre d'actions potentielles pour tenir compte du départ de certains bénéficiaires, le nombre maximum d'action de Carmila SA résultant de l'exercice à plein de ces plans est de 141 811 actions.

14.INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

14.1 Evénements postérieurs à la clôture

Le Conseil d'administration a décidé, lors de sa séance du 23 juin 2017, de mettre en œuvre les délégations de compétence lui ayant été consenties par les trente-septième et quarante-septième résolutions adoptées par l'Assemblée générale mixte des actionnaires du 12 juin 2016, afin de procéder à une opération de placement d'actions de la Société, comme cela avait été annoncé lors de la réalisation de la fusion-absorption de la société Carmila SAS par la Société.

Cette opération de placement a pris la forme (i) d'une augmentation de capital par voie d'attribution gratuite de bons de souscription d'actions à l'ensemble des actionnaires existants de la Société mise en œuvre conformément à la trente-septième résolution adoptée par l'Assemblée Générale (l' « Augmentation de Capital »), et (ii) d'une augmentation de capital par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, de bons de souscriptions d'actions réservée aux établissements

garants intervenant dans le cadre de l'Augmentation de Capital, mise en œuvre conformément à la quarante-septième résolution adoptée par l'Assemblée Générale (l' « Augmentation de Capital Complémentaire »).

Cette opération a fait l'objet d'un prospectus visé par l'Autorité des Marchés Financiers le 23 juin 2017 sous le numéro 17-298, composé du Document de Référence de Cardety (devenue Carmila), de l'annexe II au Document E, et d'une note d'opération (qui comprend le résumé du prospectus).

Au titre de l'Augmentation de Capital, 23 123 818 actions nouvelles ont été intégralement souscrites au prix de 24 euros par action, soit un montant nominal d'Augmentation de Capital de 138 742 908 euros assorti d'une prime d'émission d'un montant global de 416 228 724 euros.

Au titre de l'Augmentation de Capital Complémentaire, 3 067 982 actions nouvelles supplémentaires ont été intégralement souscrite au prix de 24 euros par action, soit un montant nominal d'Augmentation de Capital Complémentaire de 18 407 892 euros assorti d'une prime d'émission d'un montant global de 55 223 676 euros.

Au total, cette opération de placement a permis à Carmila de lever un montant de 628,6 millions d'euros destiné à financer son plan de développement 2017-2020 et notamment un programme de 37 projets d'extensions, des acquisitions ciblées et le déploiement d'une stratégie marketing et digitale innovante et unique.

A l'issue de cette opération définitivement réalisée le 31 juillet 2017, le capital social de Carmila s'élève à 810 360 174 euros divisé 135 060 029 actions de 6 euros de valeur nominale chacune

15. LISTE DES SOCIETES CONSOLIDEES

Sociétés	30 Juin 2017			31 Décembre 2016			31 Décembre 2015		
	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Méthode de conso.	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Méthode de conso.	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Méthode de conso.
NEW CARMILA	100,00 %	100,00 %	IG	-	-	NI	-	-	NI
CARMILA	-	-	NI	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG
CARMILA France	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG
ALMIA Management	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG
SCI du Centre Commercial de Lescar	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG
SCI de l'Arche	50,00 %	50,00 %	IG	50,00 %	50,00 %	IG	50,00 %	50,00 %	IG
Hyparmo sarl	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG
SCI des Pontots	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG
Bay1Bay2 SAS	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG
SCI Carmila Anglet	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG
SCI Carmila Coquelles	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG
SCI Carmila Labège	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG
SCI Carmila Orléans	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG
SNC GERIC	-	-	NI	100,00 %	100,00 %	IG	-	-	NI
GIE GERIC (MEE)	-	-	NI	-	-	NI	35,03 %	53,84 %	MEE
Financière GERIC	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	65,07 %	65,07 %	IG
SCI Dominique	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	50,00 %	50,00 %	IG
SCI Carmila Bourges	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	-	-	NI
SCI Carmila Evreux	-	-	NI	100,00 %	100,00 %	IG	-	-	NI
SCI Sothima	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	-	-	NI
SAS Louwif	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	-	-	NI
SAS CARMILA EVREUX	100,00 %	100,00 %	IG	-	-	NI	-	-	NI
SAS CARMILA CRECHE S/SAONE	100,00 %	100,00 %	IG	-	-	NI	-	-	NI
CARMILA Espana SA	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG
Carmila Santiago SLU	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG
AS Cancelas	50,00 %	50,00 %	MEE	50,00 %	50,00 %	MEE	50,00 %	50,00 %	MEE
Carmila Talavera	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG
Carmila Huelva	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG
Carmila Mallorca	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	-	-	NI
CARMILA Italia Srl	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG
CARMILA Holding Italia Srl	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG
Galleria Commerciale Nichelino Srl	50,00 %	50,00 %	MEE	50,00 %	50,00 %	MEE	100,00 %	100,00 %	IG
Carmila Assago SRL	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG
Carmila Grugliasco SRL	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG
Carmila Limbiate SRL	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG
Carmila Milano Nord SRL	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG	100,00 %	100,00 %	IG
Carmila Thiene SRL	50,10 %	50,10 %	MEE	50,10 %	50,10 %	MEE	100,00 %	100,00 %	IG

16. PRESENTATION SES IMPACTS LIES AU CHANGEMENT DE METHODE

Impact sur les comptes intermédiaires au 30 juin 2016

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2016 Modèle au coût amorti	Retraitements de juste valeur	30/06/2016 Modèle de la juste valeur
Revenus locatifs	134 974	-	134 974
Charges du foncier	- 3 524	-	- 3 524
Charges locatives non récupérées	- 4 206	-	- 4 206
Charges sur immeuble (propriétaire)	- 5 478	-	- 5 478
Loyers nets	121 766	-	121 766
Frais de structure	- 18 602	-	- 18 602
Autres produits d'exploitation	974	-	974
impairment Test	- 1 962	1 962	-
Dotations aux amortissements et provisions des immeubles de placement	- 58 069	58 069	-
Dotations aux amortissements des immobilisations coporelles et incorporelles et aux provisions pour risques et charges	- 292	-	- 292
Autres charges et produits opérationnels	- 23	-	- 23
Produits sur cessions d'immeubles de placement et titres de participation	760	- 16	744
VNC des immeubles de placement et titres de participation cédés	- 610	- 16	- 626
Résultat de cession d'immeubles de placement	150	- 32	118
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs	-	82 846	82 846
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs	-	- 68 798	- 68 798
Solde des ajustements de valeurs	-	14 048	14 048
Quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence (a)	601	3 855	4 456
Résultat opérationnel	44 543	77 902	122 445
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	164	-	164
Coût de l'endettement financier brut	- 26 027	-	- 26 027
Coût de l'endettement financier net	- 25 863	-	- 25 863
Autres produits et charges financiers	- 618	-	- 618
Résultat financier	- 26 481	-	- 26 481
Résultat avant impôts	18 062	77 902	95 964
Impôts sur les bénéfices	- 2 826	- 5 408	- 8 234
Résultat net consolidé	15 236	72 494	87 730
Part du groupe	15 153	72 372	87 524
Participations ne donnant pas le contrôle	83	123	206

Etat de la situation financière :

ACTIFS

	30/06/2016 Modèle au coût amorti	Retraitements de juste valeur	30/06/2016 Modèle de la juste valeur
<i>(en milliers d'euros)</i>			
Immobilisations incorporelles	5 195	-	5 195
Immobilisations corporelles	859	-	859
Immeubles de placement	4 087 619	260 017	4 347 636
Participations dans les entreprises mises en équivalence	32 540	14 145	46 685
Autres actifs non courants	23 840	-	23 840
Impôts différés	3 204	- 500	2 704
Actifs non courants	4 153 257	488 720	4 426 919
Créances clients	105 868	- 1 285	104 583
Créances d'impôt	2 688	-	2 688
Autres actifs courants	68 002	- 233	67 769
Trésorerie et équivalents de trésorerie	279 677	-	279 677
Actifs courants	456 235	- 3 657	454 717
Total Actif	4 609 492	272 144	4 881 635

PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES

	30/06/2016 Modèle au coût amorti	Retraitements de juste valeur	30/06/2016 Modèle de la juste valeur
<i>(en milliers d'euros)</i>			
Capital social	313 373	-	313 373
Primes liées au capital	1 903 520	-	1 903 520
Autres éléments du résultat global	- 47 566	-	- 47 566
Réserves consolidées	65 884	165 400	231 284
Résultat consolidé	15 153	72 372	87 524
Capitaux propres, part du groupe	2 250 364	237 771	2 488 135
Participations ne donnant pas le contrôle	4 056	3 408	7 464
Capitaux propres	2 254 421	241 178	2 495 599
Provisions non courantes	968	-	968
Dettes financières non courantes	2 055 587	-	2 055 587
Dépôts et cautionnements	62 461	-	62 461
Dettes non courante d'impôts	15 862	-	15 862
Passifs d'Impôts différés	15 880	31 469	47 348
Passifs non courants	2 150 758	31 469	2 182 226
Dettes Fournisseurs d'immobilisations	26 589	-	26 589
Dettes fournisseurs	26 073	-	26 073
Dettes financières courantes	29 080	-	29 080
Autres dettes courantes	114 888	- 503	114 385
Dettes d'impôt exigible courant	7 683	-	7 683
Passifs courants	204 314	- 503	203 810
Total Passifs et Capitaux propres	4 609 491	272 144	4 881 635

5. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SEMESTRIELS

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

DELOITTE & ASSOCIES
185, avenue Charles de Gaulle
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex
France

Carmila S.A.

Société Anonyme au capital de 653 209 456 euros

58 Avenue Emile Zola
92100 Boulogne Billancourt

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2017

Période du 1^{er} janvier 2017 au 30 juin 2017

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

DELOITTE & ASSOCIES
185, avenue Charles de Gaulle
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex
France

Carmila S.A.

Société Anonyme au capital de 653 209 456 euros

58 Avenue Emile Zola
92100 Boulogne Billancourt

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2017

Période du 1^{er} janvier 2017 au 30 juin 2017

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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 de la société Carmila S.A., relatifs à la période du 1^{er} janvier 2017 au 30 juin 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés 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, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

KPMG S.A.

DELOITTE & ASSOCIES

II – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés 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.

Paris La Défense, le 4 septembre 2017

Neuilly-sur-Seine, le 4 septembre 2017

KPMG S.A.

Deloitte & Associés

Eric Ropert
Associé

Stéphane Rimbeuf
Associé