



Boulogne-Billancourt, le 13 février, 2020

## Résultats annuels 2019

**Carmila dépasse son objectif de croissance du résultat récurrent par action qui s'établit à 1,63 €/action en hausse de +6,6%**

**Le modèle de Carmila de centres de proximité leaders démontre son efficacité commerciale et financière et son attractivité auprès des clients : les chiffres d'affaires des commerçants sont en hausse de +2,0% et la croissance organique des loyers nets est à +3,1%**

Les résultats 2019 attestent de la bonne dynamique de l'activité et démontrent la puissance et l'efficacité du positionnement de Carmila autour de la proximité.

L'année 2019 a été une bonne année opérationnelle pour Carmila et ses commerçants.

- **Les chiffres d'affaires des commerçants** sont en hausse de +2,0 % à périmètre constant.
- **Les Loyers nets** sont en croissance de **+6,2%** à **333,2 M€**, incluant une croissance organique de **+3,1%**.
- **Le Résultat récurrent** s'établit à **222,5 M€**, en hausse de **+7,2%** par rapport à 2018. Le Résultat récurrent par action est en hausse de **+6,6%** à **1,63€ par action**. Carmila a ainsi **dépassé son objectif pour l'année** d'une croissance comprise entre +5,0% et +6,5%.
- **La valorisation du portefeuille**, droits inclus s'établit au 31 décembre 2019 à **6 421,5 M€** en hausse de +0,3%.  
Les experts ont consolidé les valeurs du portefeuille sur le second semestre 2019 : sur 6 mois la valeur d'expertise du portefeuille de Carmila est **stable à périmètre constant** (+0,3%) ainsi que le taux de capitalisation moyen du portefeuille (5,90%).  
Sur 12 mois, à périmètre constant, la valeur du portefeuille est en léger recul de -0,9% (- 56,8 M€).
- **L'ANR EPRA par action** s'élève à **27,79€**, en baisse de 0,6 euro/action sur 12 mois (-2,1%) après la distribution d'un dividende de 1,50 euro par action en mai 2019.
- Le LTV<sup>1</sup> reste bas à **34,9%** à fin décembre 2019 (+90 pbs en 12 mois).

Confiant dans ses perspectives et la pérennité de ses cashflows et ses leviers de croissance, Carmila a pour objectif **une croissance en 2020 du Résultat récurrent par action comprise entre +2% et +4%** sur la base d'un résultat récurrent 2019 de 1,61€ par action, retraité du produit financier sur valeurs mobilières de 2,0 M€ enregistré en 2019 dans les comptes.

Alexandre de Palmas a commenté : « 2019 a été une année de belles réussites pour Carmila et ses commerçants qui ont su faire face à des challenges opérationnels nombreux avec beaucoup d'agilité et d'efficacité en s'appuyant sur la force de centres ancrés dans leur territoire et appréciés de longue date par leurs clients.

2019 a également été une année de développement des nouveaux business. Carmila enregistre en 2019 des succès structurants et explore des pistes prometteuses tant en matière de partenariats avec des commerçants dynamiques et performants qu'en matière de développement de nouvelles expertises. Grâce à des équipes expertes et entrepreneuriales, le business development confirme être un levier de croissance à venir important pour le groupe. »

<sup>1</sup> Ratio Dette financière consolidée nette / juste valeur du patrimoine immobilier (droits inclus)

## Résultats de l'exercice 2019

---

**Les Revenus locatifs** 2019 s'établissent à **359,5 M€** en hausse de **+5,6%** sous l'effet combiné de la croissance organique et des acquisitions et livraisons d'extensions 2018 et 2019.

**Les Loyers nets** de l'année 2019 s'établissent à **333,2 M€** en hausse de **+6,2%**.

La croissance à périmètre constant enregistrée sur l'année 2019 représente 9,7 M€, soit **+3,1%** incluant 1,6 point d'indexation et 0,5 point de mise en application d'IFRS 16 en 2019.

Les acquisitions réalisées en 2018 représentent 2,2 points de la croissance 2019 des Loyers nets (+6,9 M€) et les extensions livrées en 2018 et 2019 1,5 point de cette croissance (+4,6 M€).

Les autres effets représentent -0,6 point de la croissance des Loyers nets et comprennent notamment l'impact de la vacance stratégique de locaux laissés vacants pour permettre des opérations de restructurations ou d'extensions.

**Les Coûts de structure nets des autres produits et charges d'exploitation** de 2019 s'établissent à **52,8 M€** contre 50,6 M€ en 2018 en hausse de **+4,5%**, la croissance étant principalement liée à des charges variables dont l'évolution est indexée sur les revenus ou l'activité.

**L'EBITDA** 2019 s'établit à **282,6 M€** en hausse de **+6,9%** par rapport à l'EBITDA 2018. La croissance de l'EBITDA, supérieure à la croissance des loyers bruts, témoigne de la gestion saine des coûts de structure et des charges non refacturables.

**Le Résultat financier** 2019 s'établit à **-58,1 M€**, contre -58,6 M€ en 2018. Le coût de l'endettement financier net, est en hausse du fait des intérêts payés sur l'emprunt obligataire levé en mars 2018. En revanche, les Autres produits et charges financiers bénéficient d'un ajustement positif à la valeur de marché du portefeuille de Valeurs Mobilières de Placement (reprise de 2,0M€ en 2019), et d'un impact positif de l'application de la norme IFRS 9. Le coût moyen de la dette sur l'exercice ressort à 2,1%.

**Le Résultat net récurrent (EPRA Recurring Earnings)** après retraitement des ajustements liés à l'application d'IFRS 9, de l'amortissement des frais d'émission d'emprunts et des ajustements à la valeur de marché des Valeurs Mobilières de Placement, s'établit à **222,5 M€** en hausse de **+7,2%** par rapport à 2018.

**Le Résultat net récurrent par action** est en hausse de **6,6%** à **1,63€ par action**. Carmila a dépassé son objectif 2019 de croissance du Résultat récurrent par action annoncé entre +5% et +6,5%.

## Activité locative

---

L'année 2019 s'est révélée riche en signatures, avec 874 baux signés pour un loyer minimum garanti de 38,3 M€. Ces commercialisations sont composées des signatures de (i) 436 locaux vacants pour un loyer minimum garanti de 16,9 M€, (ii) de 48 locaux sur projets d'extensions pour 3,8 M€, et (iii) de 390 renouvellements pour 17,5 M€, dégageant une réversion de 6,9%.

**Le Taux d'occupation financier du portefeuille**<sup>2</sup> s'établit au 31 décembre 2019 à **96,3%**, en hausse de 0,1 point par rapport au 31 décembre 2018 date à laquelle le taux s'élevait à 96,2%.

Les commercialisations de locaux vacants permettent à Carmila de diversifier son offre commerciale : à l'échelle des trois pays 69% des baux ont été signés en 2019 (en loyers bruts) avec des locataires actifs dans les secteurs Services et Restauration, en particulier les activités de Beauté – Santé 24%, la Culture – Cadeaux – Loisirs 24% également, tandis que l'Alimentation – Restauration représente 14% des signatures. L'Équipement de la personne représente quant à lui 26%.

L'activité de commerce éphémère participe également à la dynamique locative de Carmila. Elle inclut le Specialty leasing et des Boutiques éphémères, avec la location de locaux commerciaux pour des durées allant jusqu'à 36 mois. Le commerce éphémère a connu une croissance remarquable en 2019 de 33,9%, pour des revenus totaux s'élevant à 14,3 M€. La plus grande partie de cette croissance étant générée en Espagne où Carmila perçoit une quote-part des loyers plus forte qu'en 2018.

## Performance des commerçants

---

A périmètre constant, **le chiffre d'affaires des commerçants** a progressé en 2019 de **+2,0%** en cumulé sur les 3 pays, avec la France à +2,1%, l'Espagne à +2,0% et l'Italie à +1,7%.

Cette croissance globale est expliquée par la nette progression du chiffre d'affaires de 3 secteurs différents: l'Alimentation – Restauration a significativement progressé (France +3,3%, Espagne +2,7%, Italie +0,9%) grâce aux bonnes performances des enseignes de restauration rapide, suivi par les Services (France +5,1%, Espagne +1,8%, Italie +6,9%) soutenu par les bonnes performances de la téléphonie. Le secteur de la Beauté - Santé (France +3,1%, Espagne +5,6%), a bénéficié des bonnes performances des opticiens qui ont été dynamiques en 2019, ainsi que des coiffeurs Barbiers.

La tendance d'évolution du chiffre d'affaires du Prêt à porter est globalement positive (+1,0% en France, +3,2% en Espagne et +0,8% en Italie). Les performances des enseignes sont variées avec des enseignes en nette croissance (dont H&M, Zara, Kiabi et Mango) et d'autres en sous-performance (comme la mode infantile).

## Stratégie marketing digitale

---

En 2019, Carmila a poursuivi sa stratégie de marketing distribué, permettant à chacun de ses centres de disposer des meilleurs outils marketing et digitaux disponibles sur le marché et de bases de données locales.

Notre offre d'outils digitaux en B-to-B est de plus en plus utilisée par les commerçants. Plus de 800 opérations par mois ont été réalisées en France, Espagne et Italie dans le cadre du Kiosque, soit au total plus de 10 000 opérations marketing B-to-B réalisées sur l'année 2019, deux fois plus qu'en 2018. Les commerces accompagnés pendant au moins 6 mois en 2019 (+67% en nombre en 2019 vs 2018) ont surperformé de 4,4 points leur réseau grâce à l'utilisation de leviers digitaux activables localement. Cette surperformance est portée à 8,1 points pour les campagnes de plus de 2 000 euros.

A cette fin, les actions visant à accélérer la constitution de bases de données clients locales se multiplient. A fin 2019, le nombre de contacts « opt-in » activables regroupés dans ces bases était de **2,8 millions** sur nos trois pays (+25% par rapport à fin 2018).

---

<sup>2</sup> Excluant 1,8% de vacance stratégique fin 2019, 1,9% fin 2018.

## Activité RSE

---

En 2019, Carmila a renforcé ses engagements en matière de RSE, en développant un programme d'initiatives responsables intitulé « Ici, on agit » et articulé autour de trois piliers.

### Pilier n°1 Ici, on agit pour les territoires

Carmila mène des actions de développement des tissus économiques locaux, d'abord à destination des commerçants, avec le développement de « l'extranet des locataires » visant à leur faciliter l'obtention d'informations et la réalisation de tâches administratives. Les actions s'adressent également aux clients du centre, avec l'organisation en 2019 de 1 000 opérations sur le thème de la transition alimentaire et des modes de consommation responsables.

Enfin ces actions s'adressent de façon plus large aux parties prenantes de la vie locale, à travers des partenariats avec des Associations comme le Secours Populaire, ou des start-up issues de l'économie sociale et solidaire comme To Good To Go.

### Pilier n°2 Ici, on agit pour la planète

Carmila s'engage dans une démarche d'amélioration continue de sa performance environnementale. Pour ce faire, la société a lancé une vaste campagne de certification de ses actifs, et a ainsi fait certifier 45 sites au cours de l'année 2019 (30 en France, 10 en Espagne, 5 en Italie).

Au 31 décembre 2019, le taux de certification BREEAM de Carmila s'élève à 61% du patrimoine en valeur, en progression de 25 points par rapport à 2018, 76% des sites certifiés ayant obtenu un score Very Good ou Excellent.

### Pilier n°3 Ici, on agit pour les collaborateurs

Au cours de l'année 2019, un programme de bien-être au travail a été développé en Espagne sous le nom « A tu Salud ». Ce programme a vocation à être décliné en France et en Italie. Carmila encourage aussi les actions de participations de ses salariés au programme RSE par exemple, par la création d'un conseil paritaire à l'égalité hommes-femmes, ou par le financement de la participation de deux équipes à la marche solidaire de 100km de l'Oxfam.

Grâce à ces actions le taux de satisfaction des collaborateurs est élevé : 87% des collaborateurs se disent satisfaits de leur poste<sup>3</sup>.

## Endettement et Structure financière

---

En novembre 2019, Carmila a procédé à une quatrième émission obligataire en placement privé pour une valeur nominale de 50 M€ à 12 ans, avec un coupon de 1,89%.

Au 31 décembre 2019, le montant de la dette brute de Carmila s'élevait à 2 416 M€ et le montant de la trésorerie disponible à 174 M€. Les liquidités disponibles (RCF et cash disponible net) sont égales à 1,2 Md€. La maturité moyenne de la dette est de 5,0 ans (5,5 ans au 31 décembre 2018).

Le ratio **Dette financière consolidée nette / juste valeur du patrimoine immobilier (droits inclus)** (LTV) reste bas à **34,9%** à fin décembre 2019, le ratio Dette financière consolidée nette / juste valeur du patrimoine immobilier (hors droits) est de 36,7%.

Le ratio **EBITDA / Coût net de l'endettement financier** ressort au 31 décembre 2019 à **5,0x** contre 4,9x 12 mois plus tôt, bien supérieur au seuil minimum contractuel des covenants bancaires de 2,0x.

Le ratio **Dette nette / EBITDA** est de **7,9x** en 2019, en amélioration de -30 bps par rapport à 2018.

---

<sup>3</sup> Enquête réalisée annuellement auprès de l'ensemble des salariés des trois pays

## Valorisation du patrimoine et ANR

---

La valorisation du portefeuille, droits inclus s'établit au 31 décembre 2019 à 6 421,5 M€ en hausse de +16,9 M€ (+0,3%) par rapport à 6 404,6 M€ au 31 décembre 2018.

A périmètre constant la valeur du portefeuille se déprécie de -0,9% (-56,8 M€) sur 12 mois. Cette légère baisse a été constatée dans les valeurs d'expertises du premier semestre 2019. Sur le second semestre, les experts ont stabilisé les valeurs (+0,3%).

Le taux de capitalisation moyen du portefeuille s'établit à **5,90%** contre 5,77% au 31 décembre 2018. Cette hausse du taux de capitalisation moyen est la résultante (i) d'une légère hausse des taux de capitalisation de marché en France (+24 pbs) atténuée par le travail d'asset management (-9 bps) et (ii) d'une légère décompression des taux de capitalisation de marché en Espagne (+14 pbs).

L'ANR EPRA total au 31 décembre 2019 s'établit à 3 799 M€ contre 3 876 M€ au 31 décembre 2018 (-2,0%).

L'ANR EPRA par action *totalemment dilué* au 31 décembre 2019 ressort à **27,79 € par action** contre 28,39 € par action au 31 décembre 2018, soit une variation de -0,60 euro par action (-2,1%) après la distribution d'un dividende de 1,50 euro par action en mai 2019.

L'ANR EPRA triple net (EPRA NNAV) par action *totalemment dilué* s'établit à 26,45€ par action, soit une variation de -2,5%

## Pipeline d'extensions et acquisitions

---

En novembre 2019, Carmila a inauguré l'extension du site de Rennes – Cesson, commercialisée à 100%. Pôle commercial leader de l'Est de Rennes, le centre commercial accueille 30 nouvelles boutiques et compte 70 enseignes réparties sur 11 500 m<sup>2</sup> autour d'H&M, Mango, Maisons du Monde et un hypermarché Carrefour de 9 800 m<sup>2</sup>. Le plan de merchandising revisité accueille, de manière équilibrée, des succursales, des master-franchisés opérant des grandes marques ainsi que des acteurs indépendants locaux performants et dynamiques (Holly's Dinner, Bessec, Made in Dé), qui viennent renforcer cette destination shopping bénéficiant d'une clientèle CSP+.

L'extension générera un loyer additionnel en base annuelle de 2,4 millions d'euros.

Après la livraison de Rennes-Cesson et d'une restructuration sur Bourg-en-Bresse en 2019, et la mise en standby de cinq projets, le pipeline d'extensions 2020-2024 au 31 décembre 2019 intègre 19 projets pour un montant d'investissement prévisionnel de 1,3 Md€ et un yield on cost promoteur moyen de 7,2%. Le pipeline comprend 9 projets phares à Nice – Lingostière, Montesson (Paris Ouest), Barcelone – Tarassa, Marseille – Vitrolles, Aix-en-Provence, Thionville, Antibes, Toulouse – Labège et Lyon – Vénissieux. Ces projets représentent 90% de la valeur du pipeline.

Carmila prévoit la livraison en 2020 de 3 projets, en particulier l'extension du centre de Nice Lingostière et la restructuration de Calais – Coquelles, pour des loyers annualisés nets de 8,0 M€ et un investissement total de 118,4 M€.

## Business développement

---

### ***Carmila Retail Development***

En 2019 Carmila a continué le développement de son activité de co-entreprise à travers sa filiale Carmila Retail Development. La société s'associe à des commerçants performants en phase de développement, afin les accompagner et de faciliter leur installation prioritairement dans les centres Carmila. A fin 2019, 4 partenaires principaux opèrent 56 boutiques au sein des parcs français et espagnol de Carmila pour un loyer annuel de 2,1 M€, ainsi que 15 boutiques sur des centres tiers. Les engagements à date sur ces partenariats représentent un total de 7,5 M€ pour une plus-value latente de 6,5 M€.

A un horizon de 2 ou 3 ans, le plan de développement de ces 4 partenariats prévoit plus de 160 boutiques ouvertes pour un loyer annuel de 6 M€, un engagement net de 15 M€ et une plus-value qui pourrait s'élever à 12 M€.

Carmila considère cette activité comme un levier de croissance puissant pour le futur et a pour objectif, en régime de croisière, d'être associée à 15 à 20 enseignes en permanence pour un engagement net de l'ordre de 20 M€ et une plus-value latente de l'ordre de 50 M€ (*quote-part Carmila*). Les participations dans 2 à 4 enseignes ont vocation à être arbitrées chaque année.

### **Hub Santé**

Carmila entend également déployer une offre Santé ambitieuse au sein de ses centres commerciaux pour renforcer l'offre « proximité » et « praticité » et répondre à un fort besoin de la population en matière de grandes pharmacies, cabinets dentaires et ophtalmologiques, soins de premier recours, ...etc. Les sites de Carmila, accessibles, en cœur de zones urbaines et disposant de parking gratuits, sont tout particulièrement adaptés à cette offre.

La société s'associe ainsi avec des professionnels expérimentés et reconnus pour développer les activités de santé sur son parc. En 2019, un partenariat a été monté au sein d'une co-entreprise nommée Pharmalley. A date, la co-entreprise s'est associée avec des pharmaciens pour le transfert ou l'agrandissement de 4 pharmacies dans ses galeries marchandes avec pour objectif de reprendre 5 à 10 pharmacies par an (investissement unitaire de 0,5 M€ à 1,5 M€ et une plus-value à 4 ans de même montant).

A fin 2019, une nouvelle joint-venture est en création : Dentalley, qui s'apprête à lancer son offre de cabinets dentaires avec des premières ouvertures en 2020. L'objectif est de développer 50 centres dentaires en 5 années pour un EBITDA à 6 ans de 15 M€/an et un engagement maximum de 7 M€. Carmila s'associe pour développer cette activité avec les meilleures références de la profession.

### **Lou5G**

Enfin la filiale Lou5G développe activement son activité de foncière d'antennes de téléphonie. En louant des terrains à chacun des 4 opérateurs téléphoniques nationaux afin que ceux-ci puissent y implanter des antennes, Lou5G participe à l'effort national de réduction de la fracture numérique. 130 antennes ont été commercialisées en 2019 pour 1,5 millions d'euros de loyers signés. Carmila ambitionne de pouvoir poursuivre le développement de cette activité pour atteindre une valorisation de 100M€ dans 5 ans.

## **Dividende et Perspectives**

---

Confiant dans la solidité du business model de Carmila et son efficacité, le management proposera à l'Assemblée Générale devant se réunir le 14 mai 2020 le maintien du dividende 2019 au même niveau que le dividende 2018, soit **1,50 € par action**.

Ce niveau de dividende représente un ratio de pay-out (dividende / résultat récurrent) de **92,0%** pour 2019 contre 98% pour l'exercice 2018, le pay-out cible sur résultat récurrent de Carmila étant de 90%

Carmila bénéficie d'une forte visibilité sur ses revenus (baux longs, indexation, taux d'occupation stable et solide), de gains de productivité qui lui permettent de réduire son ratio de coûts et d'une structure financière solide avec un coût de la dette stable et prévisible (rating BBB de S&P, dette à maturité longue, à taux fixe à 82%, bonne liquidité financière). Par ailleurs, Carmila dispose de leviers de croissance puissants : une croissance organique soutenue, un pipeline contrôlé composé de grands projets structurants et créateurs de valeur, une stratégie de marketing digital locale qui vise à aider les commerçants à développer leur CA.

De plus, les équipes Carmila sont agiles, dynamiques, expertes en centres commerciaux leaders dans leur territoire et tournées vers l'innovation. Elles étudient et développent des relais de croissances prometteurs, comme la valorisation des fonciers en partenariat avec Carrefour Property, ou le développement continu des activités de co-entreprises avec des objectifs de TRI à 5 ans à deux chiffres.

En conséquence, le Management de Carmila est confiant sur la pérennité et la force du business model de la société.

2020 sera une année de lancement de grands projets pour développer la croissance de la société avec pour objectifs :

- 3 livraisons de projets de promotion, notamment l'extension de Nice Lingostière et la restructuration de Calais Coquelles avec l'implantation de Primark sur 6 000m<sup>2</sup> ;
- Des avancées significatives sur les projets phares après les élections municipales ;
- La poursuite de la sélectivité sur les acquisitions pour se concentrer sur des opportunités financièrement très favorables ;
- L'accélération de la croissance issue du Business development.

Dans ce contexte, Carmila a pour objectif **une croissance du résultat récurrent par action comprise entre +2% et +4%** sur la base d'un résultat récurrent par action 2019 de 1,61€ par action, retraité du produit financier sur placement de 2 M€ enregistré en 2019 dans les comptes.

Principaux résultats et soldes intermédiaires de gestion

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2019	31/12/2018	% var.
<b>Revenus locatifs</b>	359 457	340 250	5,6%
Refacturations aux locataires	79 359	74 799	
<b>Total Revenus de l'activité locative</b>	<b>438 816</b>	<b>415 049</b>	
Charges du foncier	- 21 214	- 18 659	
Charges locatives	- 71 307	- 71 076	
Charges sur immeuble (propriétaire)	- 13 111	- 11 656	
<b>Loyers nets</b>	<b>333 184</b>	<b>313 658</b>	<b>6,2%</b>
Frais de structure	- 52 840	- 50 574	
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles et aux provisions	- 3 493	- 3 508	
Autres charges et produits opérationnels	1 343	- 277	
Résultat de cession d'immeubles de placement et de titres cédés	- 610	- 1 796	
Solde net des ajustements de valeurs	- 90 172	13 586	
Quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence	4 376	3 882	
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>191 788</b>	<b>274 971</b>	<b>-30,3%</b>
Produits financiers	559	384	
Charges financières	- 57 277	- 54 011	
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>- 56 718</b>	<b>- 53 627</b>	
Autres produits et charges financiers	- 1 389	- 4 931	
<b>Résultat financier</b>	<b>- 58 107</b>	<b>- 58 558</b>	<b>-0,8%</b>
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>133 681</b>	<b>216 413</b>	<b>-38,2%</b>
Impôts sur les sociétés	- 25 277	- 52 804	
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>108 404</b>	<b>163 609</b>	<b>-33,7%</b>
<b>Résultat net consolidé Part du groupe</b>	<b>108 213</b>	<b>163 557</b>	<b>-33,8%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>282 563</b>	<b>264 347</b>	<b>6,9%</b>
<b>Résultat net EPRA</b>	<b>219 407</b>	<b>202 447</b>	<b>8,4%</b>
<b>Résultat Récurrent</b>	<b>222 545</b>	<b>207 521</b>	<b>7,2%</b>
<b>Valorisation du portefeuille</b>	<b>6 421 482</b>	<b>6 404 613</b>	<b>0,3%</b>
<b>NAV EPRA</b>	<b>3 799 450</b>	<b>3 876 129</b>	<b>-2,0%</b>
<i>Données par Action (euros)</i>			
<b>Résultat Récurrent par action (moyen)</b>	<b>1,63</b>	<b>1,53</b>	<b>6,6%</b>
<b>NAV EPRA par action (dilué)</b>	<b>27,79</b>	<b>28,39</b>	<b>-2,1%</b>

\*\*\*\*\*

**Contact investisseurs et analystes**

Marie-Flore Bachelier – Secrétaire Général  
[marie\\_flore\\_bachelier@carmila.com](mailto:marie_flore_bachelier@carmila.com)  
+33 6 20 91 67 79

**Contacts presse**

Morgan Lavielle - Directeur de la Communication  
Corporate  
[morgan\\_lavielle@carmila.com](mailto:morgan_lavielle@carmila.com)  
+33 1 58 33 63 29

\*\*\*\*\*

**Calendrier Financier**

**14 février 2020 (9h00)** : Réunion d'Information Financière

**14 mai 2020 (9h30)** : Assemblée Générale des actionnaires

**29 juillet 2020 (après clôture des marchés)** : Résultats semestriels 2020

**30 juillet 2020 (14h30)** : Réunion d'Information Financière

\*\*\*\*\*

**A propos de Carmila**

Carmila a été créée par Carrefour et de grands investisseurs institutionnels en vue de transformer et valoriser les centres commerciaux attenants aux magasins Carrefour en France, Espagne et Italie. Au 31 décembre 2019, son portefeuille était constitué de 215 centres commerciaux en France, Espagne et Italie, leaders sur leur zone de chalandise, et valorisés à 6,4 Md€. Animées par une véritable culture commerçante, les équipes de Carmila intègrent l'ensemble des expertises dédiées à l'attractivité commerciale : commercialisation, marketing digital, specialty leasing, direction de centre et asset management.

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

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

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

Le 26 novembre 2019, Carmila intégrait les indices MSCI Global Small Caps.

**RAPPORT FINANCIER  
ANNUEL**

**31 DECEMBRE 2019**



# SOMMAIRE

<b>1. Patrimoine et évaluation .....</b>	<b>4</b>
1.1. <i>Atouts concurrentiels</i> .....	4
1.1.1. Un acteur majeur dans le segment des foncières de centres commerciaux en Europe Continentale .....	4
1.1.2. Le leadership des actifs au cœur de la stratégie de Carmila .....	4
1.2. <i>Chiffres clés du patrimoine</i> .....	5
1.2.1. Description du patrimoine .....	5
1.2.2. Présentation des actifs les plus importants du patrimoine Carmila .....	5
1.2.3. Typologie d'actifs par genre .....	5
1.3. <i>Evaluation du patrimoine</i> .....	6
1.3.1. Tendances du marché de l'immobilier commercial et environnement concurrentiel .....	6
1.3.2. Expertise et méthodologie .....	7
1.3.3. Segmentation géographique du portefeuille .....	9
1.3.4. Evolution de la valorisation du patrimoine .....	9
1.3.5. Evolution des taux de capitalisation .....	10
1.3.6. Répartition de la valeur d'expertise par typologie CNCC .....	10
1.3.7. Réconciliation de la valorisation du patrimoine avec la valeur des immeubles de placement au bilan .....	11
1.4. <i>Rapport d'expertise immobilière préparé par les évaluateurs indépendants de Carmila</i> .....	11
1.4.1. Contexte général de la mission d'expertise .....	11
1.4.2. Condition de la réalisation .....	12
1.4.3. Confidentialité et publication .....	13
1.5. <i>Pipeline d'extension au 31 décembre 2019</i> .....	13
1.5.1. Développements .....	13
1.5.2. Pipeline de développement .....	14
1.5.3. Projets 2019 .....	15
1.5.4. Projets 2020 .....	15
1.5.5. Autorisations administratives .....	16
1.6. <i>Présentation détaillée du patrimoine en exploitation de Carmila au 31 décembre 2019</i> .....	17
<b>2. Activité de l'année .....</b>	<b>21</b>
2.1. <i>Informations financières sélectionnées</i> .....	21
2.2. <i>Etats financiers</i> .....	22
2.2.1. Etats du résultat global consolidé .....	22
2.2.2. Etat de la situation financière consolidée .....	23
2.2.3. Tableau de flux de trésorerie consolidé .....	24
2.2.4. Tableau de variation des capitaux propres consolidés .....	25
2.3. <i>Analyse de l'activité</i> .....	26
2.3.1. Environnement économique .....	26
2.3.2. Activité des commerçants .....	26
2.3.3. Activité locative .....	27
2.3.4. Structure des baux .....	31
2.3.5. Taux d'occupation financier .....	35
2.3.6. Taux d'effort des commerçants .....	35
2.4. <i>Responsabilité sociétale et environnementale</i> .....	35
2.4.1. Pilier 1 : Ici, on agit pour les territoires .....	36
2.4.2. Pilier 2 : Ici, on agit pour la planète .....	36
2.4.3. Pilier 3 : Ici, on agit pour les collaborateurs .....	37
2.5. <i>Marketing digital</i> .....	37
2.6. <i>Business development</i> .....	38
2.6.1. Carmila Retail Development .....	38

2.6.2. LouWifi .....	39
2.6.3. Lou 5G .....	39
<b>2.7. Commentaires sur les résultats de l'année .....</b>	<b>40</b>
2.7.1. Revenus locatifs et loyers nets .....	40
2.7.2. Coûts de structure.....	41
2.7.3. EBITDA.....	42
2.7.4. Résultat financier .....	42
<b>2.8. Indicateurs de performance EPRA.....</b>	<b>43</b>
2.8.1. EPRA Earnings et Résultat net récurrent.....	43
2.8.2. Ratio de coûts de l'EPRA (EPRA Cost Ratio) .....	44
2.8.3. ANR de Continuation, NAV EPRA et NNNAV EPRA.....	44
2.8.4. Taux de vacance EPRA.....	46
2.8.5. Taux de rendement EPRA : EPRA NIY et EPRA « Topped-Up » NIY .....	46
2.8.6. Investissements EPRA .....	46
<b>3. Politique financière .....</b>	<b>48</b>
3.1. Ressources financières .....	48
3.2. Instruments de couverture.....	49
3.3. Trésorerie.....	50
3.4. Rating.....	50
3.5. Politique de distribution de dividendes.....	50
<b>4. Capitaux propres et actionariat .....</b>	<b>52</b>
<b>5. Informations Complémentaires .....</b>	<b>53</b>
5.1. Evolution de la gouvernance.....	53
<b>6. Perspectives .....</b>	<b>53</b>

## 1. PATRIMOINE ET EVALUATION

### 1.1. Atouts concurrentiels

#### 1.1.1. Un acteur majeur dans le segment des foncières de centres commerciaux en Europe Continentale

Avec plus de 6,4 milliards d'euros de patrimoine et 215 centres commerciaux et « retail park » situés en France, en Espagne et en Italie, Carmila est en Europe continentale le 1<sup>er</sup> acteur coté des centres commerciaux attenants à une grande enseigne alimentaire et le 3<sup>ème</sup> coté en immobilier commercial par la valeur vénale de son patrimoine au 31 décembre 2019.

Carmila dispose d'un large portefeuille d'actifs bénéficiant d'un leadership local solide dans leurs zones de chalandise respectives. Grâce à la qualité et au

positionnement de ses centres commerciaux, renforcés notamment par la rénovation des centres autour du thème « Un Air de Famille », Carmila offre aux commerçants des surfaces situées dans des centres commerciaux modernes, conçus pour répondre aux besoins et aux attentes des consommateurs. La typologie des centres commerciaux détenus par Carmila est très diversifiée, permettant ainsi aux principales enseignes internationales et nationales de travailler sur plusieurs formats et aux commerçants locaux de bénéficier d'une vitrine attractive.

#### 1.1.2. Le leadership des actifs au cœur de la stratégie de Carmila

Le cœur de la stratégie de Carmila est le leadership local des actifs : la grande majorité des centres commerciaux de Carmila sont « leaders » ou « co-leaders » dans leurs zones de chalandise respectives. Au 31 décembre 2019, Carmila dispose de 157 centres commerciaux « leaders » ou « co-leaders », représentant 88% de son portefeuille.

Le statut de « leader » ou « co-leader » dans la zone de chalandise est un avantage concurrentiel facilitant la commercialisation des surfaces auprès des enseignes qui recherchent un flux de fréquentation important et pérenne dans un environnement commercial dynamique et de première qualité.

#### Programme de rénovation

Carmila a achevé son programme de rénovation pour un investissement total de 350 millions d'euros étalés sur la période 2014-2018, dont 90 millions d'euros portés par Carmila, 260 millions étant financés par le Groupe Carrefour, principal copropriétaire de l'ensemble des sites Carmila. En 2019, la quasi-totalité des sites ont été rénovés, les centres non rénovés à date ou récemment acquis feront l'objet d'une rénovation à court terme.

proposant de diversifier l'offre pour satisfaire ses consommateurs en quête de nouveauté et de concepts innovants.

Carmila a engagé 6,2 millions d'euros en rénovations de son parc d'actifs en 2019, particulièrement pour les sites de Rennes-Cesson Bourg-en-Bresse et Guéret. Tous les sites ont été livrés à fin 2019.

#### Pipeline d'extensions des centres commerciaux

Depuis sa création en avril 2014, Carmila a livré 19 extensions pour une surface de 162 306 m<sup>2</sup> et un investissement de 435 millions d'euros. La création de loyer générée par ces extensions est de 31,4 millions d'euros et le yield on cost moyen Carmila est de 7,2% (en intégrant le rachat de la quote part Carrefour).

#### Stratégie commerciale dynamique

Carmila a également renforcé la puissance commerciale de ses centres, avec près de 4 800 baux signés sur la période 2014 – 2019 (dont 874 en 2019) et un taux d'occupation financier consolidé de 96,3 % au 31 décembre 2019 contre 86,1 % au 16 avril 2014. Carmila s'est efforcé d'attirer des enseignes et concepts forts permettant de renforcer l'attractivité de ses centres. L'ouverture de boutiques éphémères et le développement du « specialty leasing » contribuent également à renforcer le leadership de ses centres en

Le pipeline d'extensions 2020-2024 au 31 décembre 2019 intègre 19 projets pour un montant d'investissement prévisionnel de 1,3 milliard d'euros.

Développés conjointement avec Carrefour Property, ces projets d'extension permettent à Carmila de renforcer l'attractivité de ses centres en les adaptant aux besoins des enseignes et à ceux de leurs clients. Ces extensions facilitent notamment l'implantation de moyennes surfaces dans les centres commerciaux, véritables locomotives en complément des hypermarchés du Groupe Carrefour, permettant de densifier le trafic et de renforcer l'attractivité de ces centres.

#### Acquisitions ciblées

Entre 2014 et 2019, Carmila a procédé à l'acquisition de 37 centres commerciaux attenants à des hypermarchés

du Groupe Carrefour en France, en Espagne et en Italie, et réalisé plusieurs opérations d'acquisitions de lots de

copropriété dans des centres déjà détenus, pour un montant total de 2,2 milliards d'euros, dont la quasi-totalité a été réalisée de gré-à-gré. Ces acquisitions ont

fait ressortir un taux de rendement initial net moyen de 5,9 %.

## 1.2. Chiffres clés du patrimoine

### 1.2.1. Description du patrimoine

Au 31 décembre 2019, Carmila dispose d'un patrimoine de 215 centres commerciaux et « retail park » attenants à des hypermarchés Carrefour situés en France, en Espagne et en Italie, valorisés à plus de 6,4 milliards d'euros droits et travaux inclus pour une surface totale proche de 1,57 million de mètres carrés.

En France, Carmila détient directement ou indirectement la pleine propriété de la très grande majorité de ses actifs (les autres faisant l'objet d'un bail emphytéotique ou d'un bail à construction), laquelle peut être organisée au travers d'une répartition en volumes ou d'une

copropriété. En Espagne, Carmila détient, directement ou indirectement, la pleine propriété de ses actifs organisée au travers d'une copropriété. La totalité des actifs de Carmila en Italie est détenue, directement ou indirectement, en pleine propriété.

Les murs des hypermarchés et des supermarchés de Carrefour ainsi que les parkings attenants aux centres commerciaux détenus par Carmila en France, en Espagne et en Italie, sont détenus par des entités du groupe Carrefour

### 1.2.2. Présentation des actifs les plus importants du patrimoine Carmila

Sur les 215 actifs immobiliers commerciaux constituant le patrimoine de Carmila, 15 actifs représentent 38% de la valeur d'expertise (droits inclus) et 27% de la surface

locative brute au 31 décembre 2019. Le tableau suivant présente des informations sur ces 15 actifs :

Nom du centre, ville	Année de construction	Année d'acquisition	Année de rénovation	Nombre total de lots	Surface locative brute Groupe Carmila (m <sup>2</sup> )	Participation Groupe Carmila / Site (%)
<b>France</b>						
BAB 2 - Anglet	1967	2014	2017	124	27 016	52,4%
Bay 2	2003	2014	-	103	21 041	37,0%
Calais - Coquelles	1995	2014	2019	152	51 167	77,6%
Chambourcy	1973	2014	2015	70	21 343	44,0%
Evreux	1974	2014	2017	76	37 781	57,0%
Montesson	1970	2014	-	61	13 175	32,8%
Orléans Place d'Arc	1988	2014	2018	69	13 590	53,6%
Ormesson	1972	2015	2018	123	26 696	14,5%
Perpignan Clairia	1983	2014	2015	78	21 038	52,1%
Saran - Orléans	1971	2014	2017	90	38 846	64,2%
Thionville	1971	2016	-	162	28 348	62,9%
Toulouse Labège	1983	2014	-	129	22 219	44,9%
Vitrolles	1971	2018	-	85	24 275	55,2%
<b>Total France</b>				<b>1 322</b>	<b>346 533</b>	
<b>Espagne</b>						
Fan Mallorca	2016	2016	2016	104	38 141	75,0%
Huelva	2013	2014	2013	93	34 036	82,4%
<b>Total Espagne</b>				<b>197</b>	<b>72 177</b>	
<b>Total</b>				<b>1 519</b>	<b>418 710</b>	

Pour une présentation détaillée du portefeuille d'actifs commerciaux de Carmila, se référer à la partie «

Présentation détaillée du patrimoine en exploitation de Carmila au 31 décembre 2019 ».

### 1.2.3. Typologie d'actifs par genre

Au 31 décembre 2019, Carmila détient 157 centres commerciaux « leaders » ou « co-leaders » (tels que définis ci-dessous) dans leurs zones de chalandise représentant 74% du nombre total de centres

commerciaux de Carmila et 88% de son portefeuille quant à la valeur d'expertise, droits inclus.

Un centre commercial est défini comme « leader » si (i) le centre est leader dans sa zone commerciale en nombre d'unités commerciales dans son agglomération (Source : bases de données Codata 2019) ou (ii) le centre comprend plus de 80 unités commerciales en France ou 60 unités commerciales en Espagne et Italie.

Un centre commercial est défini comme « co-leader » si (i) le centre n'est pas un centre « leader » et (ii) (x)

l'hypermarché attenant au centre est leader sur sa zone commerciale quant au chiffre d'affaires en France et en Italie ou quant à la superficie en Espagne (Source : bases de données Nielsen) ou (y) le chiffre d'affaires annuel TTC de l'hypermarché attenant au centre est supérieur à 100 millions d'euros en France ou 60 millions d'euros en Espagne et Italie.

Valeur vénale DI du patrimoine	Valeur vénale DI (m€) 31/12/2019	% Valeur vénale	Nombre de sites
Leader	3 154,2	68%	54
Co-Leader	916,9	20%	31
Autre*	544,2	12%	44
<b>France</b>	<b>4 615,3</b>	<b>100%</b>	<b>129</b>
Leader	828,8	57%	31
Co-Leader	470,4	32%	35
Autre*	150,1	10%	12
<b>Espagne</b>	<b>1 449,3</b>	<b>100%</b>	<b>78</b>
Leader	167,6	47%	3
Co-Leader	99,1	28%	3
Autre*	90,2	25%	2
<b>Italie</b>	<b>356,9</b>	<b>100%</b>	<b>8</b>
Leader	4 150,6	65%	88
Co-Leader	1 486,4	23%	69
Autre*	784,5	12%	58
<b>Total</b>	<b>6 421,5</b>	<b>100%</b>	<b>215</b>

\* Centres de proximité, lots isolés

### 1.3. Evaluation du patrimoine

#### 1.3.1. Tendances du marché de l'immobilier commercial et environnement concurrentiel

L'immobilier commercial désigne l'ensemble des biens immobiliers détenus par des acteurs professionnels qui n'en sont pas les occupants, et qui en retirent un revenu à titre habituel. Les actifs peuvent être regroupés en différentes catégories :

- les actifs immobiliers d'entreprise, qui représentent la part majoritaire des actifs de l'immobilier commercial. Parmi ces actifs, on peut distinguer quatre grandes classes d'actifs correspondant à différents segments : (i) les bureaux, (ii) les commerces (commerces en pied d'immeuble, centres commerciaux et « retail park»), (iii) les locaux d'activités et de logistiques destinés à concevoir, produire et stocker les marchandises (entrepôts, locaux de production, etc.), et (iv) l'immobilier de service, regroupant les hôtels et les établissements de santé et de loisirs ;
- les autres actifs non résidentiels tels que des parkings ; et
- les actifs résidentiels (non détenus par des bailleurs sociaux), qui recouvrent aussi les actifs résidentiels sous forme d'habitat collectif.

En particulier, le segment des centres commerciaux présente un profil dynamique et résilient, avec une forte visibilité sur les flux de trésorerie supportée par un socle solide de revenus indexés, des taux de vacance bas du fait notamment du droit au bail en France (qui amène le locataire qui souhaite résilier son bail à rechercher lui-même son successeur) ou de la réglementation restrictive sur les nouveaux développements (par exemple en France avec les autorisations de la Commission Départementale d'Aménagement Commercial ou CDAC) et une mutualisation des risques sur un grand nombre de sites et de baux. Il offre également une capacité à créer de la valeur en travaillant le merchandising et l'animation des centres, les négociations de renouvellement et de commercialisation et en menant une politique de rénovation, de restructuration et d'extension des sites afin d'améliorer leur compétitivité.

L'immobilier de commerce est sensible à la conjoncture macro-économique (notamment croissance, inflation, niveau de l'emploi et dépenses des ménages, qui influencent les prix, la dynamique des transactions, les

taux de vacance et de défaut, l'évolution des loyers etc.) et aux arbitrages avec d'autres classes d'actifs financiers.

### **Le marché des centres commerciaux en France**

L'année 2019 se termine sur un volume d'investissement dans le secteur du commerce de 4,7 milliards d'euros, en hausse de 2,2% par rapport à 2018. L'année 2019 a été marquée par la stabilité des valeurs locatives et le maintien de l'investissement à un niveau bas selon CBRE, qui rappelle qu'à l'instar de 2018 un nombre réduit de transactions de grande envergure a occupé une proportion considérable des investissements de l'année.

### **Le marché des centres commerciaux en Espagne**

Le volume d'investissement en Espagne dans le secteur de l'immobilier commercial atteint un montant proche de 2,1 milliard d'euros en 2019, en baisse significative par rapport à 2018 notamment du fait d'un manque d'opportunités d'achat d'actifs *prime* sur le marché espagnol. Il convient de préciser que le mois de décembre 2019 concentré près d'un quart de ce volume d'investissement (475 millions d'euros) du fait de la cession du centre de Puerto Venecia par Intu à Generali /

### **Environnement concurrentiel et positionnement de Carmila**

La concurrence s'apprécie centre par centre au niveau de sa zone de chalandise, en fonction de l'attractivité du site pour les clients finaux et les commerçants, en tenant compte le cas échéant de la présence d'autres formats de commerces, par exemple de centre-ville, dans cette même zone de chalandise. Cette attractivité peut également être mesurée à l'échelle d'un réseau national ou international pour les grandes enseignes.

Ces actifs concurrents sont détenus par une série d'acteurs parmi lesquels on distingue notamment :

- les institutionnels (compagnies d'assurance, de mutuelles et de prévoyance, caisses de retraites, autres gestionnaires d'actifs, etc. tels Allianz, APG, NBIM) ;
- les sociétés foncières, principalement des SIIC (par exemple les foncières cotées spécialisées dans le commerce comme Unibail-Rodamco-Westfield, Klépierre, Altea Cogedim, Mercialis et Eurocommercial Properties, ou non cotées comme Ceetrus ou encore les

#### **1.3.2. Expertise et méthodologie**

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

Union. Ce ralentissement du rythme des transactions est également imputable aux changements de mode de consommation qui entraînent de l'incertitude sur les revenus locatifs futurs d'après Cushman & Wakefield, qui nuance en ajoutant que les foncières de centres commerciaux demeurent attirées par les actifs de qualité - qui existent toujours sur le marché - laissant entrevoir une augmentation de leur fréquentation et des revenus locatifs en croissance.

### **Le marché des centres commerciaux en Italie**

Selon CBRE, le secteur du commerce a représenté près de 16% (vs. 25% en 2018) du total des investissements dans le secteur immobilier en Italie en 2019 pour une valeur de 2,0 milliards d'euros. Les montants d'investissement dans les centres commerciaux ont diminué par rapport à 2018 du fait d'un manque d'actifs *prime* disponibles sur le marché.

foncières avec un portefeuille d'actifs plus diversifié comme Merlin Properties) ;

- les fonds dédiés aux investisseurs professionnels ou les fonds retail s'adressant aux investisseurs particuliers (par exemple Amundi, AXA Real Estate, CBRE Global Investors, etc.) ;
- les fonds de Private Equity (par exemple Blackstone, KKR, etc.) ; et
- les fonds patrimoniaux (fonds gérés par des family offices ou SCI familiale).

La concurrence entre acteurs du paysage des centres commerciaux s'exerce également sur l'acquisition de centres existants et le développement et la création de nouveaux centres. Carmila, quant à lui, bénéficie d'un accès à un large éventail d'opportunités de développement et d'acquisition du fait de sa relation privilégiée avec le Groupe Carrefour.

Les justes valeurs retenues sont celles déterminées à partir des conclusions d'experts indépendants. Carmila confie à des experts l'évaluation de l'ensemble de son patrimoine à chaque fin de semestre. Les actifs sont visités par les experts annuellement. Les évaluations des experts sont

conformes aux règles contenues dans le RICS Appraisal and Valuation Manual, publié par la Royal Institution of Chartered Surveyors ('Red Book'). Pour réaliser leurs travaux, les experts ont eu accès à toutes les informations nécessaires à la valorisation des actifs, notamment la liste des baux, le taux de vacance, les aménagements de loyers, et les principaux agrégats concernant les locataires (chiffre d'affaires).

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

Pour les immeubles en cours de construction, sont comptabilisés les immobilisations en cours ainsi que le surcroît de juste valeur par rapport au prix de revient (IPUC). Les immeubles de placement en cours de construction font l'objet d'une expertise pour déterminer leur juste valeur à date d'ouverture. Carmila estime qu'un projet de développement peut être évalué de façon fiable si les trois conditions suivantes sont simultanément remplies (i) toutes les autorisations administratives nécessaires à la réalisation de l'extension ont été obtenues, (ii) le contrat de construction a été signé et les travaux ont débuté et (iii) l'incertitude sur le montant des loyers futurs a été levée.

Les experts mandatés par Carmila sont les suivants:

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

Commentaires sur le périmètre

- 28% des sites en France et 21% des sites en Espagne (en nombre) ont fait l'objet d'une rotation entre les experts Cushman & Wakefield et Catella en 2019
- les actifs acquis en 2018 et les extensions livrées en 2018 ont été inclus dans le portefeuille pour leur valeur expertisée
- au deuxième semestre 2019, Carmila a livré l'extension de Rennes Cesson ; cette extension est comptabilisée au 31 décembre 2019 pour sa valeur expertisée
- Carmila n'a acquis aucun nouveau centre commercial au cours de l'année 2019
- pour les extensions en cours (Nice Lingostière) les immobilisations en cours ont été reconnues dans les comptes en immeuble de placement évalué au coût; le surcroît de valeur par rapport au prix de revient (IPUC) a été comptabilisé.

### 1.3.3. Segmentation géographique du portefeuille

La valorisation du portefeuille (part du groupe) s'établit à 6 421,5 millions d'euros droits inclus au 31 décembre 2019 et se répartit de la manière suivante :

Valeur vénale droits inclus (DI) du patrimoine	31/12/19		
	millions d'euros	%	Nombre d'actifs
Pays			
France	4 615,3	71,9%	129
Espagne	1 449,3	22,6%	78
Italie	356,9	5,6%	8
<b>Total</b>	<b>6 421,5</b>	<b>100%</b>	<b>215</b>

Outre les justes valeurs déterminées par les experts pour chaque centre commercial, cette évaluation prend en compte les immobilisations en cours qui s'élèvent à 68,8 millions d'euros au 31 décembre 2019 et la quote part de marge de l'opération d'extension de Nice Lingostière de 11,7 millions d'euros.

Par ailleurs cette évaluation inclut la quote-part de Carmila dans les immeubles de placement évalués en juste valeur détenue dans des filiales consolidées par mise en équivalence (centre commercial de As Cancelas à Saint-Jacques-de-Compostelle en Espagne pris en compte à 50%), qui représente 68,2 millions d'euros.

### 1.3.4. Evolution de la valorisation du patrimoine

Valeur vénale DI du patrimoine	31/12/19								30/06/19		31/12/18	
	Valeur vénale DI m€	%	Nombre d'actifs	Variation vs. 30/06/19		Variation vs. 31/12/2018		Valeur vénale DI m€	%	Valeur vénale DI m€	%	
				à périmètre courant	à périmètre constant	à périmètre courant	à périmètre constant					
(en millions d'euros)												
France	4 615,3	71,9%	129	1,2%	0,6%	0,3%	-1,3%	4 561,1	71,5%	4 600,3	71,8%	
Espagne	1 449,3	22,6%	78	-0,9%	-0,9%	0,0%	0,0%	1 462,0	22,9%	1 449,8	22,6%	
Italie	356,9	5,6%	8	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	354,3	5,6%	354,5	5,5%	
<b>Total</b>	<b>6 421,5</b>	<b>100%</b>	<b>215</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,3%</b>	<b>-0,9%</b>	<b>6 377,4</b>	<b>100%</b>	<b>6 404,6</b>	<b>100%</b>	

Au cours de l'année 2019, le patrimoine total de Carmila s'est apprécié de +16,9 millions d'euros ; cette variation s'analyse de la manière suivante :

- La valeur des actifs, à périmètre constant, se déprécie de -0,9% soit -56,8 millions d'euros. La variation à périmètre constant se calcule sur une base comparable de centres commerciaux, hors extensions développées sur la période. L'impact de la hausse des taux de capitalisation sur la valorisation (-2,2%) est partiellement compensé par la hausse des loyers sur la période (+1,3%).
- Les autres variations sont dues aux extensions. Les projets en construction (Nice) sont valorisés par leurs

immobilisations en cours et par leur quote part de marge (IPUC). Les projets livrés (Rennes) sont comptabilisés dans la valeur du patrimoine à leur valeur expertisée au 31 décembre 2019. La valorisation des immobilisations en cours et des IPUC ainsi que du projet livré en 2019 (Rennes) est de 99,2 millions d'euros soit une variation de + 73,7 millions d'euros due aux extensions en 2019.

- Il n'y a pas eu d'acquisition de centre commercial au cours de l'année 2019.

La variation annuelle 2019 à périmètre constant se décompose par pays de la manière suivante :

- En France, la variation de valeur à périmètre constant est de -1,3% ce qui

correspond à -59,0 millions d'euros : l'impact de décompression des taux de capitalisation de -2,3% est partiellement compensé par la revalorisation des loyers de +1,0%.

- En Espagne, la valorisation à périmètre constant est stable, l'impact de la décompression des taux de capitalisation

(-2,2%) est intégralement compensé par la hausse des loyers (+2,2%)

- En Italie, le patrimoine à périmètre constant s'apprécie de +0,7% soit +2,4 millions d'euros. L'impact de variation des taux de capitalisation est faible (-0,3%) et la hausse des loyers est de +1,0%.

### 1.3.5. Evolution des taux de capitalisation

	NIY			NPY		
	31/12/2019	30/06/2019	31/12/2018	31/12/2019	30/06/2019	31/12/2018
France	5,36%	5,36%	5,22%	5,68%	5,70%	5,54%
Espagne	6,41%	6,28%	6,23%	6,54%	6,47%	6,40%
Italie	6,18%	6,16%	6,16%	6,18%	6,16%	6,16%
<b>Total</b>	<b>5,64%</b>	<b>5,62%</b>	<b>5,50%</b>	<b>5,90%</b>	<b>5,91%</b>	<b>5,77%</b>

En 2019, le NPY est en légère hausse sur le portefeuille global de +13 bps ; la décompression est plus marquée en France (+14 bps) et en Espagne (+14 bps) alors que l'Italie reste stable (+2 bps). La hausse a été plus importante en France au premier semestre alors que le deuxième semestre est resté stable. En Espagne, la hausse annuelle du NPY est répartie sur les deux semestres.

En France, l'évolution du NPY est de +14 bps entre le 31 décembre 2019 et le 31 décembre 2018. Cette hausse est la conséquence de deux facteurs principaux : l'impact de la décompression de marché des taux de capitalisation (+24 bps) est atténué par le travail d'asset management (restructuration et livraison d'extensions -9 bps). L'impact de décompression de marché des taux de

capitalisation reste contenu sur le portefeuille de Carmila, les experts ayant souligné la résilience importante du portefeuille par rapport au marché du fait de la rénovation intégrale et récente du portefeuille, des taux d'effort raisonnables des locataires et des valeurs locatives des vacants réalistes.

En Espagne, l'évolution du NPY est de +14 bps entre le 31 décembre 2019 et le 31 décembre 2018. Cette évolution est due à une légère décompression de marché des taux de capitalisation.

En Italie, les taux sont stables sur l'année 2019.

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

### 1.3.6. Répartition de la valeur d'expertise par typologie CNCC

Conformément à la typologie CNCC, les sites sont regroupés en trois catégories : centres régionaux, grands centres commerciaux et petits centres commerciaux (appelés dans ce document centres locaux de proximité).

Au 31 décembre 2019, les centres régionaux et les grands centres commerciaux représentent 81% du portefeuille de Carmila en valeur vénale.

Expertise 31/12/2019					
	Valeur véale DI (m€)	% de valeur	NRI moyen €/m <sup>2</sup>	ERV vacant moyen	NIY
Centres Régionaux	1 659,4	36,0%	310	233	5,1%
Grands Centres Commerciaux	2 123,0	46,0%	267	267	5,2%
Centres Locaux de Proximité	833,0	18,0%	196	123	5,7%
<b>France</b>	<b>4 615,3</b>		<b>261</b>	<b>184</b>	<b>5,4%</b>
Centres Régionaux	360,3	24,9%	206	123	5,6%
Grands Centres Commerciaux	750,6	51,8%	198	177	6,6%
Centres Locaux de Proximité	338,3	23,3%	289	250	7,0%
<b>Espagne</b>	<b>1 449,3</b>		<b>217</b>	<b>196</b>	<b>6,4%</b>
Centres Régionaux	16,8	4,7%	238		6,1%
Grands Centres Commerciaux	318,5	89,2%	247	n.d.	6,2%
Centres Locaux de Proximité	21,6	6,1%	269		6,5%
<b>Italie</b>	<b>356,9</b>		<b>248</b>	<b>n.d.</b>	<b>6,2%</b>
Centres Régionaux	2 036,5	31,7%	282	230	5,2%
Grands Centres Commerciaux	3 192,1	49,7%	242	217	5,7%
Centres Locaux de Proximité	1 192,9	18,6%	220	145	6,1%
<b>Total général</b>	<b>6 421,5</b>		<b>247</b>	<b>186</b>	<b>5,6%</b>

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

(en millions d'euros)	31/12/2019	31/12/2018
Valeur vénale droits inclus	6 421,5	6 404,6
Immobilisations en cours	-68,8	-62,6
Valorisation de la quote part des immeubles MeQ	-68,2	-69,2
Droits et enregistrements (hors MeQ)	-317,4	-319,2
<b>Valeur vénale hors droits (IPUC inclus) (A)</b>	<b>5 967,1</b>	<b>5 953,7</b>
IPUC	-11,7	0,0
<b>Valeur vénale hors droits (hors IPUC)</b>	<b>5 955,4</b>	<b>5 953,7</b>
Juste valeur des BAC (IFRS 16) (B)	34,5	0,0
<b>Immeuble de placement à la valeur d'expertise (bilan, IPUC inclus) (A+B)</b>	<b>6 001,6</b>	<b>5 953,7</b>

## 1.4. Rapport d'expertise immobilière préparé par les évaluateurs indépendants de Carmila

### 1.4.1. Contexte général de la mission d'expertise

#### Contexte et instructions

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

Les évaluations ont été menées localement par nos équipes d'expertise. Afin de déterminer une valeur de

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

Les évaluations sont fondées sur la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et la méthode par le

rendement qui sont régulièrement utilisées pour ces types d'actifs.

### **Référentiels et principes généraux**

Nous confirmons que nos évaluations ont été menées en accord avec les sections correspondantes du Code de Conduite de l'édition de juin 2017 (effective à compter du 1er juillet 2017) du RICS Valuation – Global Standards 2017 (le "Red Book"). Ce dernier constitue une base des évaluations acceptée à l'échelle internationale. Nos évaluations respectent les règles comptables IFRS et les standards et recommandations édités par l'IVSC. Les expertises ont également été établies au regard de la recommandation de l'AMF sur la présentation des

### **Valeur recherchée**

Nos évaluations correspondent à des valeurs vénales de marché ("Market Value") et sont reportées à la Société en valeur hors droits (après déduction des droits et frais de

### **1.4.2. Condition de la réalisation**

#### **Informations**

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

#### **Surfaces des actifs**

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

#### **Analyses environnementales et conditions des sols**

Il ne nous a pas été demandé de mener ni une étude de l'état des sols, ni une analyse environnementale et nous n'avons pas investigué les événements passés afin de déterminer si les sols ou les structures des actifs sont ou ont été contaminés. Sauf information contraire, nous sommes partis du principe que les actifs ne sont pas et ne devraient pas être impactés par une contamination des sols et que l'état des terrains n'affecte par leur utilisation actuelle ou future.

Nos valeurs ont été établies à la date du 31 décembre 2019.

éléments d'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées publiée le 8 février 2010. Elles tiennent également compte des recommandations du rapport Barthès de Ruyter sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées faisant appel public à l'épargne, publié en février 2000.

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

mutation) et droits inclus (valeur de marché avant toute déduction au titre des droits et frais de mutation).

#### **Urbanisme**

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

#### **Titres de propriété et états locatifs**

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

#### **État des actifs**

Nous avons noté l'état général de chaque actif au cours de nos visites. Notre mission n'inclut pas de volet technique concernant la structure des bâtiments mais

nous avons signalé dans notre rapport les défauts d'entretien apparents lors de notre visite, le cas échéant. Les actifs ont été expertisés sur la base de l'information fournie par la Société selon laquelle aucun matériau dangereux n'a été utilisé dans leur construction

### 1.4.3. Confidentialité et publication

Enfin et en accord avec notre pratique habituelle nous confirmons que nos rapports d'expertise sont confidentiels et adressés uniquement à la Société Carmila. Aucune responsabilité n'est acceptée vis-à-vis de tiers ; et ni les rapports d'expertise en intégralité ni les extraits de ces rapports ne peuvent être publiés dans un

### Taxation

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

document, déclaration, circulaire ou communication avec des tiers sans notre accord écrit, portant aussi bien sur la forme que sur le contexte dans lesquels ils peuvent paraître. En signant ce Rapport Condensé, chaque expert le fait pour son propre compte et uniquement pour son propre travail d'expertise.

Jean-Philippe Carmarans  
Head of Valuation & Advisory France  
Cushman & Wakefield Valuation France

Tony Loughran,  
Partner  
C&W Valuation & Advisory, Spain

Simone Scardocchia  
Head of Corporate Valuation  
BNP Paribas Real Estate, Italy

Jean-François Drouets  
Président  
Catella Valuation

Ana Flores  
Head of Valuation  
Catella Property Spain S.A.

## 1.5. Pipeline d'extension au 31 décembre 2019

### 1.5.1. Développements

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

Selon les termes de la Convention Rénovations et Développements, les projets d'extension sont co-développés par Carmila et Carrefour. Dans un premier temps, les projets d'extension sont étudiés et définis conjointement dans le cadre d'un comité de partenariat. Dès lors que la pré-commercialisation du projet d'extension considéré est jugée satisfaisante (environ 60%), un dossier

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

A l'ouverture au public, des mécanismes d'options d'achat et de vente permettent à Carmila d'acquérir la totalité de l'extension co-développée avec Carrefour.

### 1.5.2. Pipeline de développement

Le pipeline d'extensions 2020-2024 au 31 décembre 2019 intègre 19 projets pour un montant d'investissement prévisionnel de 1,3 milliard d'euros et un yield on cost moyen de 7,2%<sup>1</sup>.

Neuf projets « phare » représentent 90% du pipeline en valeur et reposent sur des fondamentaux solides:

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

Montesson : la galerie marchande, attenante au 2<sup>ème</sup> hypermarché Carrefour en France, est située dans une zone de chalandise très dense et peu concurrentielle. Le projet, ayant fait l'objet d'une clause de revoyure, sera présenté en CNAC au premier semestre 2020.

Barcelone – Tarrassa : un des hypermarchés structurants de l'agglomération de Barcelone présente un fort potentiel pour devenir un centre régional.

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

Aix-en-Provence : le centre commercial d'Aix-la-Pioline est attenant à un hypermarché puissant et bénéficiant d'une clientèle fidèle sur sa zone de chalandise.

Thionville : la galerie attenante à l'unique hypermarché Carrefour de Lorraine est située dans une zone hautement concurrentielle à proximité du Luxembourg. Le projet, constitué d'une phase de

restructuration et d'une phase de promotion, permettra de développer le leadership régional du centre commercial.

En particulier, trois des neuf projets « phares » s'inscrivent dans un contexte urbain et présentent un fort potentiel de mixité dans les usages :

Antibes : le centre jouxtant le 1<sup>er</sup> hypermarché Carrefour en France compte assurer son leadership en tirant profit d'une localisation exceptionnelle au bord de l'autoroute A8 et du prolongement de la ligne de tramway. Carmila souhaite développer ici un projet mixte qui s'inscrit dans les nouveaux usages de consommation.

Toulouse Labège : le site bénéficiera de l'arrivée du métro toulousain en 2025 en présence d'un hypermarché leader au sud de l'agglomération de Toulouse.

Vénissieux : le 5<sup>ème</sup> hypermarché Carrefour de France dispose d'un fort leadership au sud de Lyon. Le site en front urbain constitue une opportunité pour développer un projet de mixité de bureaux. Le projet, auquel est associé Jean-Paul Viguier, bénéficiera aussi des ouvertures de Ikea et Leroy-Merlin, qui permettront une augmentation de la fréquentation annuelle de 5 millions de visites sur la zone.

Au cours de l'année 2019, un projet a été placé en attente : Tourville-la-Rivière en France ; et cinq projets ont été remis à l'étude : Chambéry Bassens, Châteauneuf-les-Martigues, Draguignan, et Laon en France, León en Espagne.

Le tableau suivant présente les informations clés des projets d'extension de Carmila sur la période 2020 – 2024 :

---

<sup>1</sup> Investissement et Yield on Cost intégrant la quote-part d'investissement de Carmila pour les 50% du projet dont il est

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

	Pays	Surface projet (m <sup>2</sup> )	Date d'ouverture prévue	Coût estimé (1) (M€)	Valeur locative additionnelle en année pleine (M€) (2)	Taux de rendement (3)	Taux de rendement (part Carmila) (4)
<b>Projets de développement</b>							
<b>Projets 2020</b>							
	Nice Lingostière	France	12 791	2020			
	Toulouse Purpan	France	1 200	2020			
	Coquelles (restructuration)	France	6 000	2020			
	Laval	France	5 600	2021			
	<b>Total projets 2020</b>		<b>25 591</b>		<b>118,4</b>	<b>8,0</b>	<b>8,1%</b>
<b>Projets phares</b>							
	Vitrolles	France	16 352	2022			
	Tarrassa	Espagne	40 000	2022			
	Montesson	France	31 217	2023			
	Aix-en-Provence	France	5 978	2023			
	Thionville	France	4 161	2023			
	Antibes	France	35 968	2024			
	Toulouse Labège	France	25 231	2024			
	Vénissieux	France	42 965	2024			
	<b>Total projets phares</b>		<b>201 872</b>		<b>1 086,8</b>	<b>64,6</b>	<b>7,1%</b>
<b>Autres projets en cours</b>							
	Puget-sur-Argens (restructuration)	France	1 513	2021			
	Roanne Mably	France	2 788	2021			
	Burgos	Espagne	5 000	2021			
	Francheville (stripmall)	France	3 430	2022			
	Thiene	Italie	9 600	2022			
	Nantes Beaujoire	France	6 200	2023			
	Orléans Place d'Arc	France	10 528	2023			
	<b>Total autres projets en cours</b>		<b>39 059</b>		<b>104,4</b>	<b>7,4</b>	<b>7,6%</b>
	<b>Total des projets contrôlés (5)</b>		<b>266 522</b>		<b>1 309,7</b>	<b>80,0</b>	<b>7,2%</b>
<b>Projets mis en attente (12 projets)</b>							
	<b>Total des projets mis en attente</b>		<b>22 601</b>				

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

### 1.5.3. Projets 2019

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

Carmila a livré fin 2019 la restructuration du centre de Bourg-en-Bresse. La nouvelle galerie comprend notamment un magasin Go Sport et un Joué Club, permettant de redynamiser ce centre bénéficiant d'une clientèle fidèle et régulière.

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

En novembre 2019, Carmila a inauguré l'extension de la galerie marchande du centre commercial

Rennes Cesson. Le centre est situé dans le principal technopôle de l'agglomération rennaise. L'extension a permis de doubler la taille de la galerie, désormais de 12 823 m<sup>2</sup> pour 70 boutiques. L'extension a été livrée 100% commercialisée avec un parcours client enrichi et différenciant sur la zone de chalandise construit autour de plusieurs axes dont la différenciation des concurrents locaux (grâce à des enseignes comme Holly's Dinner, Avril, Nicole ou Made in Dé), la (re)découverte des concepts régionaux ou locaux (Bessec, Iona Bis ou Macadam Basket), autour d'enseignes dynamiques et adaptées à la clientèle (H&M, Mango et Maisons du Monde).

### 1.5.4. Projets 2020

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

Après une rénovation complète de l'hypermarché, Carmila complètera l'offre du centre commercial Carrefour Toulouse Purpan au premier semestre 2020. Implanté dans un environnement urbain, l'ensemble commercial accueillera sous forme de «retail park» 5 nouvelles enseignes (restauration, loisirs et sport) sur 3 100 m<sup>2</sup> GLA.

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

Carmila prévoit d'inaugurer à l'été 2020 la restructuration de la galerie commerciale du centre commercial Carrefour Cité Europe, situé à Coquelles dans l'agglomération de Calais. La restructuration comprendra notamment un Primark d'une surface de vente de plus de 4 000 m<sup>2</sup> sur deux niveaux, une connexion directe au cinéma et la simplification du parcours client, achevant ainsi la transformation et la relance de la dynamique commerciale de ce site leader.

#### 1.5.5. Autorisations administratives

##### Permis de construire

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

4 permis de construire ont été obtenus pour les projets du pipeline:

- Nice Lingostière
- Toulouse Purpan
- Calais Coquelles
- Marseille Vitrolles

##### Autorisation d'exploitation commerciale

Une autorisation d'exploitation commerciale est requise dans le cadre de la création d'un magasin ou d'un ensemble commercial, d'une surface de vente supérieure à 1 000 m<sup>2</sup> ou de l'extension de la

- Nice Lingostière (06) – Projet d'extension sur un pôle de loisirs historique de la 5<sup>ème</sup> ville de France

Carmila prévoit d'inaugurer au second semestre 2020 l'extension de la galerie marchande du centre commercial Carrefour Nice Lingostière. Le centre situé dans un pôle commercial historique et référent propose une offre commerciale attractive: restauration, textiles ainsi que de nombreux services. L'extension portera la surface GLA du centre de 7 811 m<sup>2</sup> à 20 602 m<sup>2</sup> pour un total de 92 boutiques.

Laval (53) – Projet d'extension du centre commercial situé à l'entrée du centre-ville

Carmila débutera au 2<sup>ème</sup> semestre 2020 les travaux du projet d'extension du centre commercial de Laval situé à proximité immédiate du centre-ville. L'extension augmentera la surface GLA du centre de 5 602 m<sup>2</sup> et comprendra 26 nouvelles boutiques, avec une offre renouvelée et diverse: loisirs, habillement, et restauration, notamment un Burger King.

surface de vente d'un magasin ou d'un ensemble commercial, ayant atteint ou devant dépasser les 1000 m<sup>2</sup>. Les commerces concernés par cette réglementation sont ceux à prédominance alimentaire, les commerces de détail et les activités de prestations de services à caractère artisanal.

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

A ce jour 6 CDAC/CNAC ont été obtenues pour les projets du pipeline :

- Nice Lingostière – CNAC
- Toulouse Purpan – CDAC
- Calais Coquelles – CDAC
- Laval – CDAC
- Marseille Vitrolles – CDAC
- Montesson – CDAC

## 1.6. Présentation détaillée du patrimoine en exploitation de Carmila au 31 décembre 2019

Nom du centre, ville	Année de construction	Année d'acquisition	Année de rénovation	Nombre total de lots	Surface locative brute Groupe Carmila (m <sup>2</sup> )	Participation Groupe Carmila / Site (%)
<b>France</b>						
Aix en Provence	1971	2014	2015	40	8 327	31,3%
Amiens	1973	2014	2014	18	4 432	25,2%
Angers - Saint Serge	1969	2014	2015	27	5 206	24,5%
Angoulins	1973	2014	2015	34	4 804	22,6%
Annecy Brogny	1968	2014	2015	23	4 444	24,6%
Antibes	1973	2014	2014	35	4 830	22,6%
Athis Mons	1971	2014	2014	46	10 117	44,9%
Auch	1976	2014	2014	13	928	16,3%
Auchy les Mines	1993	2014	2015	27	2 761	26,1%
Auterive	2011	2014	-	19	6 674	36,8%
Bab 2 - Anglet	1967	2014	2017	124	27 016	52,4%
Barentin	1973	2016	-	14	7 403	14,5%
Bassens (Chambéry)	1969	2014	2014	19	2 719	17,1%
Bay 1	2004	2014	-	26	8 767	32,9%
Bay 2	2003	2014	-	103	21 041	37,0%
Bayeux Besneville	1974	2014	2014	9	585	11,0%
Beaucaire	1989	2014	2015	33	6 839	21,4%
Beaurains 2	2011	2014	-	10	4 364	39,8%
Beauvais	1969	2014	2016	15	3 299	21,1%
Berck sur Mer	1995	2014	2014	34	11 220	60,3%
Besançon - Chalezeule	1976	2014	2018	30	16 836	52,0%
Bourg-en-Bresse	1977	2014	2019	19	5 845	19,2%
Bourges	1969	2014	2016	49	7 218	31,7%
Brest Hyper	1969	2014	2014	45	18 268	41,0%
Calais - Beau Marais	1973	2014	2015	21	5 123	28,3%
Calais - Coquelles	1995	2014	2019	152	51 167	77,6%
Chambourcy	1973	2014	2015	70	21 343	44,0%
Champs Sur Marne	1967	2014	2014	19	1 770	15,5%
Charleville-Mézières	1985	2014	2014	26	2 481	17,5%
Château Thierry	1972	2014	2015	9	652	8,8%
Châteauneuf-les-Martigues	1973	2014	2016	21	12 745	12,5%
Châteauroux	1969	2014	2014	24	6 977	22,4%
Cholet	1970	2014	2014	32	5 362	16,9%
Condé Sur L'Escaut	1987	2014	2015	6	529	9,6%
Conde Sur Sarthe	1972	2014	2014	33	9 282	71,8%
Crèches sur Saone	1981	2014	2015	57	19 008	48,7%
Denain	1979	2014	2016	8	636	6,0%
Dinan Quevert	1970	2016	-	19	3 199	-
Douai Flers	1983	2014	2015	47	7 263	20,7%
Draguignan	1992	2014	2017	26	5 761	39,1%
Échirolles (Grenoble)	1969	2014	2014	32	4 765	20,6%
Epernay	1970	2014	2016	10	1 057	9,0%
Epinal	1983	2014	2016	23	19 122	100,0%
Epinay-sur-Orge	1992	2015	-	1	54	-
Etampes	1983	2014	2015	3	878	7,7%
Evreux	1974	2014	2017	76	37 781	57,0%
Feurs	1981	2014	2019	6	1 025	12,1%
Flers Saint-Georges-des-Groseillers	1998	2016	-	14	1 892	30,8%
Flins Sur Seine	1973	2014	2014	17	4 663	21,3%
Fourmies	1985	2014	2016	14	1 869	16,1%
Francheville	1989	2014	2015	23	2 433	33,0%

Nom du centre, ville	Année de construction	Année d'acquisition	Année de rénovation	Nombre total de lots	Surface locative brute Groupe Carmila (m <sup>2</sup> )	Participation Groupe Carmila / Site (%)
Gennevilliers	1976	2014	2015	17	2 422	14,1%
Goussainville	1989	2014	2015	28	3 175	38,1%
Gruchet	1974	2014	2015	29	11 844	38,7%
Gueret	1987	2014	2019	14	3 410	17,0%
Hazebrouck	1983	2014	2014	15	1 307	17,3%
Herouville St Clair	1976	2014	2016	48	14 405	47,0%
La Chapelle St Luc	2012	2014	2015	45	21 824	58,0%
La Ciotat	1998	2014	2015	16	619	5,3%
La Roche Sur Yon	1973	2014	2015	13	1 298	16,4%
Laon	1990	2014	2015	37	8 043	91,1%
Laval	1986	2014	-	37	7 205	42,0%
Le Mans	1968	2014	2014	21	1 919	11,9%
L'Hay Les Roses	1981	2014	2016	14	568	2,6%
Libourne	1973	2014	2014	19	4 150	18,0%
Liévin	1973	2014	2014	23	3 027	7,0%
Limay	1998	2014	-	9	329	4,8%
Lorient	1981	2014	2014	31	12 424	31,5%
Mably	1972	2014	2017	29	13 293	34,8%
Meylan (Grenoble)	1972	2014	2014	14	1 685	9,2%
Mondeville	1970	2014	-	3	2 401	2,6%
Mondeville HE	2013	2014	-	28	29 834	50,0%
Mont Saint Aignan	1987	2015	-	33	3 049	13,8%
Montélimar	1985	2014	2016	8	7 689	34,0%
Montereau	1970	2014	2015	11	867	10,4%
Montesson	1970	2014	-	61	13 175	32,8%
Montluçon	1988	2015	2016	32	3 478	23,0%
Nantes Beaujoire	1972	2014	2015	34	4 648	22,0%
Nantes St Herblain	1968	2014	2015	13	1 467	12,1%
Nanteuil-Les-Meaux (GM)	2014	2015	-	8	811	100,0%
Nanteuil-Les-Meaux (PAC)	2014	2014	-	5	4 927	100,0%
Nevers-Marzy	1969	2014	2016	56	20 078	49,7%
Nice Lingostière	1978	2014	2014	48	6 493	25,4%
Nîmes Sud	1969	2014	2015	21	2 969	14,4%
Orange	1988	2014	2014	36	5 215	29,3%
Orléans Place d'Arc	1988	2014	2018	69	13 590	53,6%
Ormesson	1972	2015	2018	123	26 696	14,5%
Paimpol	1964	2014	2016	14	2 656	20,8%
Pau Lescar	1973	2014	2017	76	11 977	31,0%
Perpignan Claira	1983	2014	2015	78	21 038	52,1%
Port De Bouc	1973	2014	2015	26	6 037	30,6%
Pré-Saint-Gervais	1979	2016	-	19	1 619	-
Puget-sur-Argens	1991	2015	2017	51	4 638	28,4%
Quetigny	2014	2014	-	5	7 365	100,0%
Quimper - Le Kerdrezec	1978	2014	2016	40	8 520	26,1%
Rambouillet	2017	2017	-	4	4 848	-
Reims - Cernay	1981	2014	2016	21	3 393	26,8%
Rennes Cesson	1981	2014	2014	70	12 912	31,0%
Rethel	1994	2016	2017	16	3 381	35,7%
Saint-Jean-de-Luz	1982	2014	2017	15	2 598	33,9%
Saint-Lô	1973	2016	2016	11	1 085	18,5%
Saint-Martin-au-Laërt	1991	2014	2016	9	858	15,6%
Salaise sur Sanne	1991	2014	2014	45	7 197	40,6%
Sallanches	1973	2014	2016	12	1 915	17,0%
Sannois	1992	2015	2015	36	3 810	27,4%
Saran - Orléans	1971	2014	2017	90	38 846	64,2%
Sartrouville	1977	2014	2014	37	5 597	26,6%
Segny	1980	2014	2017	17	3 258	30,0%

Nom du centre, ville	Année de construction	Année d'acquisition	Année de rénovation	Nombre total de lots	Surface locative brute Groupe Carmila (m <sup>2</sup> )	Participation Groupe Carmila / Site (%)
Sens Maillot	1970	2014	2016	9	1 848	20,4%
Sens Voulx	1972	2014	2016	7	595	5,8%
St André Les Vergers	1975	2014	2016	7	1 096	5,2%
St Brieuc - Langueux	1969	2014	2017	46	13 924	37,1%
St Egrève	1986	2014	2014	35	9 389	13,3%
St Jean de Védas	1986	2014	2014	32	3 105	18,6%
Stains	1972	2014	-	26	2 970	16,7%
Tarnos	1989	2014	2014	27	4 108	29,0%
Thionville	1971	2016	-	162	28 348	62,9%
Tingueux	1969	2014	2015	31	5 917	22,6%
Toulouse Labège	1983	2014	-	129	22 219	44,9%
Toulouse Purpan	1970	2014	2015	45	16 074	36,4%
Tournefeuille	1995	2014	-	20	5 685	39,5%
Trans-en-Provence	1976	2014	2016	28	3 923	31,6%
Uzès	1989	2014	2015	19	1 287	15,3%
Vannes - Le Fourchêne	1969	2014	2014	68	8 924	41,2%
Vaulx en Velin	1988	2014	2016	45	6 603	34,3%
Venette	1974	2014	2015	40	6 830	24,8%
Venissieux	1966	2014	2016	25	4 441	12,0%
Villejuif	1988	2014	2015	34	4 149	4,2%
Vitrolles	1971	2018	-	85	24 275	55,2%
<b>Espagne</b>						
Albacete - Los Llanos	1989	2014	-	36	7 479	23,3%
Alcala de Henares	2007	2014	2016	21	1 667	17,3%
Alcobendas	1981	2014	2016	46	3 515	23,7%
Alfafar	1976	2014	2015	32	7 175	29,7%
Aljarafe	1998	2018	-	41	11 961	35,8%
Almería	1987	2014	2014	21	1 024	10,0%
Alzira	1991	2014	2017	18	7 712	18,3%
Antequera	2004	2018	2017	58	11 804	65,3%
Azabache	1977	2014	2016	32	5 839	22,4%
Cabrera de Mar	1979	2014	2014	28	14 240	17,9%
Caceres	1998	2014	2015	15	1 514	11,7%
Cartagena	1998	2014	2016	14	1 097	14,5%
Castellón	1985	2014	2015	22	2 664	8,6%
Ciudad de la Imagen	1995	2014	2016	23	2 039	14,2%
Córdoba - Zahira	1977	2014	-	16	996	7,4%
Dos Hermanas (Sevilla)	1993	2014	2017	17	1 411	13,4%
El Alisal	2004	2014	2016	40	15 161	43,9%
El Mirador	1997	2016	-	43	9 845	50,4%
El Paseo	1977	2018	-	57	10 454	18,5%
El Pinar	1981	2014	2014	35	4 360	14,0%
Elche	1983	2014	2015	17	10 086	-
Fan Mallorca	2016	2016	2016	104	38 141	75,0%
Finestrat - Benidorm	1989	2014	2016	23	2 227	16,3%
Gandía	1994	2014	2015	19	2 040	13,3%
Gran Vía de Hortaleza	1992	2018	-	69	6 267	27,2%
Granada	1999	2014	2015	26	2 673	15,7%
Huelva	2013	2014	2013	93	34 036	82,4%
Jerez de la Frontera - Norte	1997	2014	2017	46	6 899	37,5%
Jerez de la Frontera, Cádiz - Sur	1989	2014	2016	39	3 994	18,9%
La Granadilla	1990	2014	2014	16	1 029	7,0%
La Línea de la Concepción, Cádiz - Gran Sur	1997	2014	2016	47	8 892	36,5%
La Sierra	1994	2018	-	78	17 611	18,9%
Leon	1990	2014	2016	17	2 486	18,6%
Lérida	1986	2014	2014	12	512	8,8%
Los Angeles	1992	2014	2016	42	6 772	34,4%

Nom du centre, ville	Année de construction	Année d'acquisition	Année de rénovation	Nombre total de lots	Surface locative brute Groupe Carmila (m <sup>2</sup> )	Participation Groupe Carmila / Site (%)
Los Barrios Algeciras	1980	2014	2015	28	2 353	16,4%
Lucena	2002	2014	2016	13	1 394	11,4%
Lugo	1993	2014	2017	17	2 201	11,1%
Málaga - Alameda II	1987	2014	2016	31	8 839	37,6%
Málaga - Los Patios	1975	2014	2018	39	6 770	21,4%
Manresa	1991	2018	-	30	2 331	13,1%
Merida	1992	2014	2017	20	2 601	10,4%
Montigala	1991	2016	2018	58	10 668	43,7%
Mostoles	1992	2014	2016	24	3 291	20,1%
Murcia - Atalayas	1993	2016	-	43	11 275	45,2%
Murcia - Zaraiche	1985	2014	2014	23	2 566	14,1%
Oiartzun	1979	2014	2014	14	729	5,5%
Orense	1995	2014	2016	18	4 131	82,9%
Palma	1977	2014	2014	22	579	5,9%
Paterna	1979	2014	2016	18	1 679	9,2%
Peñacastillo	1992	2014	2014	53	10 259	42,0%
Petrer	1991	2014	2016	28	4 056	23,4%
Plasencia	1998	2014	-	13	1 299	11,9%
Pontevedra	1995	2014	2014	16	1 681	13,0%
Reus	1991	2014	2014	27	2 933	21,2%
Rivas	1997	2014	2016	25	2 159	21,5%
Sagunto	1989	2014	-	10	968	11,9%
Salamanca	1989	2014	2016	14	795	7,6%
San Juan	1977	2018	-	29	7 084	24,5%
San Juan de Aznalfarache, Sevilla	1985	2014	2015	34	4 999	21,5%
San Sebastián de los Reyes	2004	2014	2016	21	2 336	12,7%
Sestao	1994	2014	2016	19	1 317	48,8%
Sevilla - Macarena	1993	2014	2016	23	1 882	14,6%
Sevilla - Montequinto	1999	2014	2016	14	9 995	7,7%
Sevilla - San Pablo	1979	2014	2014	29	3 258	15,8%
Talavera - Los Alfares	2005	2014	2016	53	20 506	76,7%
Tarragona	1975	2014	2017	18	3 420	11,4%
Tarrasa	1978	2018	-	37	7 502	31,6%
Torrelavega	1996	2014	2016	17	2 144	9,7%
Torre Vieja	1994	2014	2014	16	1 700	11,5%
Valencia - Campanar	1988	2014	2016	29	3 099	16,7%
Valladolid	1981	2014	2017	33	3 272	17,5%
Valladolid II	1995	2014	2017	19	3 551	21,5%
Valverde Badajoz	1996	2014	2015	28	2 688	-
Villanueva	1995	2014	2016	10	687	10,2%
Villareal de los Infantes	1995	2014	2016	13	939	10,3%
Zaragoza	1989	2014	2015	19	4 301	23,4%
As Cancelas à 100% (détention 50 % de l'actif, mise en équivalence)	2012	2014	2012	115	50 264	-
<b>Italie</b>						
Massa	1995	2014	2016	44	8 231	45,9%
Burolo	1996	2014	2016	10	946	10,9%
Vercelli	1987	2014	2016	20	3 098	24,1%
Paderno Dugnano	1974	2014	2019	73	15 508	47,6%
Gran Giussano	1997	2014	2017	48	9 338	47,4%
Thiene	1992	2014	2015	40	6 016	44,7%
Turin	1989	2014	2014	12	1 193	12,7%
Limbiate	2006	2015	-	1	1 923	4,4%
Assago	1988	2015	-	1	2 380	5,0%
Nichelino	1995	2014	2017	66	41 694	27,0%

## 2. ACTIVITE DE L'ANNEE

### 2.1. Informations financières sélectionnées

#### Information financière du compte de résultat

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2019	31/12/2018
Revenus locatifs	359,5	340,3
Loyers nets	333,2	313,7
EBITDA (hors juste valeur) <sup>1</sup>	282,6	264,3
Solde des ajustements de valeur des immeubles de placement	- 90,2	13,6
Résultat opérationnel	191,8	275,0
Résultat financier	- 58,1	- 58,6
Résultat net (part du Groupe)	108,2	163,6
Résultat net par action <sup>3</sup>	0,79	1,20
Résultat net EPRA <sup>2</sup>	218,5	202,5
Résultat net EPRA par action <sup>3</sup>	1,60	1,49
Résultat net récurrent <sup>4</sup>	222,5	207,5
Résultat net récurrent par action <sup>3</sup>	1,63	1,53

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

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

3 Nombre de titres moyen : 136 408 412 au 31 décembre 2019 et 135 860 096 au 31 décembre 2018

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

#### Informations financières sélectionnées du bilan

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2019	31/12/2018
Immeubles de placement (valeur d'expertise hors droits)	6 001,6	5 953,7
Trésorerie et valeurs mobilières de placement	174,2	207,1
Dettes financières (courantes et non courantes)	2 416,0	2 389,9
Capitaux propres (part du groupe)	3 540,4	3 646,9

#### Informations financières relatives aux indicateurs et ratios clés

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2019	31/12/2018
Dettes financières nettes	2 241,8	2 177,2
Ratio Loan-to-value DI (LTV) <sup>1</sup>	34,9%	34,0%
Interest Coverage Ratio (ICR) <sup>2</sup>	5,0x	4,9x
Actif net réévalué (EPRA) hors droits	3 799,4	3 876,1
Actif net réévalué (EPRA) hors droits par action <sup>3</sup>	27,79	28,39
Valeur d'expertises (droits inclus y compris travaux en cours)	6 421,5	6 404,6

<sup>1</sup> LTV droits inclus y compris travaux en cours : ratio entre la valeur des immeubles de placement droits et travaux en cours inclus, et la dette financière nette.

<sup>2</sup> Ratio EBITDA (hors juste valeur) / frais financiers nets.

<sup>3</sup> Fin de période diluée, sur la base de 136 705 504 actions au 31 décembre 2019 et 136 538 931 actions au 31 décembre 2018

## 2.2. Etats financiers

### 2.2.1. Etats du résultat global consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2019	31/12/2018
<b>Revenus locatifs</b>	<b>359 457</b>	<b>340 250</b>
Refacturations aux locataires	79 359	74 799
<b>Total Revenus de l'activité locative</b>	<b>438 816</b>	<b>415 049</b>
Charges du foncier	- 21 214	- 18 659
Charges locatives	- 71 307	- 71 076
Charges sur immeuble (propriétaire)	- 13 111	- 11 656
<b>Loyers nets</b>	<b>333 184</b>	<b>313 658</b>
Frais de structure	- 52 840	- 50 574
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	10 477	4 595
Autres produits	1 407	6 631
Frais de personnel	- 25 145	- 24 839
Autres charges externes	- 39 579	- 36 961
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles et aux provisions	- 3 493	- 3 508
Autres charges et produits opérationnels	1 343	- 277
Résultat de cession d'immeubles de placement et de titres cédés	- 610	- 1 796
Solde net des ajustements de valeurs	- 90 172	13 586
Quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence	4 376	3 882
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>191 788</b>	<b>274 971</b>
Produits financiers	559	384
Charges financières	- 57 277	- 54 011
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>- 56 718</b>	<b>- 53 627</b>
Autres produits et charges financiers	- 1 389	- 4 931
<b>Résultat financier</b>	<b>- 58 107</b>	<b>- 58 558</b>
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>133 681</b>	<b>216 413</b>
Impôts sur les sociétés	- 25 277	- 52 804
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>108 404</b>	<b>163 609</b>
<b>Part du groupe</b>	<b>108 213</b>	<b>163 557</b>
<b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>	<b>191</b>	<b>53</b>
Nombre moyen d'actions composant le capital social de Carmila	136 408 412	135 653 512
Résultat par action, en euro (part du Groupe)	0,79	1,21
Nombre moyen d'actions dilué composant le capital social de Carmila	136 705 504	135 860 096
<b>Résultat dilué par action, en euro (part du Groupe)</b>	<b>0,79</b>	<b>1,20</b>

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2019	31/12/2018
<b>Etat du résultat global consolidé</b>		
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>108 404</b>	<b>163 609</b>
<b>Eléments recyclables ultérieurement en résultat net</b>	<b>- 10 923</b>	<b>- 4 152</b>
Couverture des flux de trésorerie (partie efficace)	- 10 923	- 2 978
Juste valeur des autres actifs financiers	-	- 1 174
Impôts correspondants	-	-
<b>Eléments non recyclables ultérieurement en résultat net</b>	<b>-</b>	<b>106</b>
Ecart actuariels sur régimes à prestations définies	-	106
Impôts correspondants	-	-
<b>Résultat net global consolidé</b>	<b>97 481</b>	<b>159 563</b>

## 2.2.2. Etat de la situation financière consolidée

<b>ACTIFS</b>		
<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
Ecart d'acquisition	-	-
Immobilisations incorporelles	4 262	4 556
Immobilisations corporelles	4 244	2 062
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	6 001 608	5 953 655
Immeubles de placement évalués au coût	68 785	62 605
Participations dans les entreprises mises en équivalence	52 459	49 766
Autres créances non courantes	12 427	11 948
Impôts différés actifs	11 548	7 776
<b>Actifs non courants</b>	<b>6 155 332</b>	<b>6 092 368</b>
Immeubles de placement destinés à la vente	-	-
Créances clients et comptes rattachés	117 105	123 616
Autres créances courantes	69 127	217 244
Trésorerie et équivalents de trésorerie	178 172	70 518
<b>Autres actifs courants</b>	<b>364 404</b>	<b>411 378</b>
<b>Total Actif</b>	<b>6 519 736</b>	<b>6 503 746</b>

## PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
Capital social	820 091	819 370
Primes liées au capital	2 129 169	2 268 204
Actions propres	- 2 676	- 3 861
Autres éléments du résultat global	- 42 906	- 31 983
Réserves consolidées	528 543	431 612
Résultat consolidé	108 213	163 557
<b>Capitaux propres, part du groupe</b>	<b>3 540 434</b>	<b>3 646 899</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	5 612	5 781
<b>Capitaux propres</b>	<b>3 546 046</b>	<b>3 652 680</b>
Provisions non courantes	6 865	5 685
Dettes financières non courantes	2 295 954	2 301 426
Dépôts et cautionnements	77 722	76 454
Dettes non courantes d'impôts et Impôts différés passifs	175 685	159 261
Autres passifs non courants	7 489	7 473
<b>Passifs non courants</b>	<b>2 563 715</b>	<b>2 550 299</b>
Dettes financières courantes	160 313	82 885
Concours bancaires	4 141	5 617
Provisions courantes	658	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	28 855	28 370
Dettes sur immobilisations	81 674	52 141
Dettes fiscales et sociales	49 356	44 237
Autres dettes courantes	84 978	87 517
<b>Passifs courants</b>	<b>409 975</b>	<b>300 767</b>
<b>Total Passifs et Capitaux propres</b>	<b>6 519 736</b>	<b>6 503 746</b>

### 2.2.3. Tableau de flux de trésorerie consolidé

<i>en milliers d'euros</i>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
<b>Résultat net total consolidé</b>	<b>108 404</b>	<b>163 609</b>
<i>Ajustements</i>		
Résultat des sociétés mises en équivalence	-4 376	-3 882
Elimination des amortissements et provisions	659	6 350
Elimination de la variation de juste valeur au résultat	85 563	-11 388
Elimination des résultats de cession et des pertes et profits de dilution	879	1 371
Autres produits et charges sans incidence trésorerie	3 567	-1 501
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et d'impôt</b>	<b>194 696</b>	<b>154 559</b>
Elimination de la charge (produit) d'impôt	25 277	52 804
Elimination du coût de l'endettement financier net	55 462	53 628
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>275 435</b>	<b>260 991</b>
Variation du besoin de fonds de roulement d'exploitation	7 718	-17 247
Variation des dépôts et cautionnements	1 259	4 387
Impôts payés	-2 795	-6 012
<b>Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>	<b>281 617</b>	<b>242 119</b>
Incidence des variations de périmètre	-	-
Variation des dettes sur fournisseurs d'immobilisations	29 533	-19 610
Acquisition d'immeubles de placement	-120 845	-571 903
Acquisitions d'autres immobilisations	-185	-502
Variation des prêts et avances consentis	782	3 019
Cession d'immeubles de placements et autres immobilisations	5 467	19 163
Dividendes reçus	1 684	1 480
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>	<b>-83 565</b>	<b>-568 353</b>
Augmentation de capital	-	36 350
Opérations sur le capital des sociétés mises en équivalence	-	-
Cession (acquisition) nette d'actions propres	1 185	-1 893
Emission d'emprunts obligataires	50 000	350 000
Emission d'emprunts bancaires	75 235	10 000
Remboursement d'emprunts	-100 000	-2 322
Présentation des VMP en autres créances financières courantes	145 020	-145 053
Intérêts versés	-56 019	-44 138
Intérêts encaissés	559	384
Dividendes et primes distribués aux actionnaires	-204 903	-101 461
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>	<b>-88 923</b>	<b>101 867</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>109 130</b>	<b>-224 367</b>

## 2.2.4. Tableau de variation des capitaux propres consolidés

<i>en milliers d'euros</i>	Capital	Primes liées au capital	Titres auto-détenus	Autres éléments du résultat global	Réserves consolidées	Résultat consolidé	Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
<b>Situation au 31 décembre 2017</b>	810 360	2 321 671	-2 653	-27 937	121 234	313 787	3 536 462	5 999	3 542 461
					19 754		19 754		19 754
<b>Situation au 1er janvier 2018</b>	810 360	2 321 671	-2 653	-27 937	140 988	313 787	3 556 216	5 999	3 562 215
Opérations sur capital	9 010	27 340					36 350		36 350
Païement en actions					-1 501		-1 501		-1 501
Opérations sur titres auto-détenus			-1 208				-1 208		-1 208
Dividende versé		-80 807			-20 384		-101 191	-271	-101 462
Affectation du résultat					313 787	-313 787	0		0
<b>Résultat net de la période</b>						163 557	163 557	53	163 610
<i>Gains et pertes directement comptabilisées en capitaux propres</i>									
Recyclage des OCI en résultat				2 608			2 608		2 608
Variation de juste valeur sur autres actifs financiers				-1 174			-1 174		-1 174
Variation de juste valeur sur instruments de couverture				-5 586			-5 586		-5 586
Ecarts actuariels sur indemnités de départ à la retraite				106			106		106
<b>Autres éléments du résultat global</b>				-4 046			-4 046	0	-4 046
Autres variations					-1 278		-1 278		-1 278
<b>Situation au 31 décembre 2018</b>	819 370	2 268 204	-3 861	-31 983	431 612	163 557	3 646 899	5 781	3 652 680
Opérations sur capital	721	-721			0		0		0
Païement en actions					-17		-17		-17
Opérations sur titres auto-détenus			1 185				1 185		1 185
Dividende versé		-138 314			-66 229		-204 543	-360	-204 903
Affectation du résultat 2018					163 557	-163 557	0		0
<b>Résultat net de la période</b>						108 213	108 213	190	108 404
<i>Gains et pertes directement comptabilisées en capitaux propres</i>									
Recyclage des OCI en résultat				1 944			1 944		1 944
Variation de juste valeur des autres actif financiers				0			0		0
Variation de juste valeur sur instruments de couverture				-12 867			-12 867		-12 867
Ecarts actuariels sur indemnités de départ à la retraite				0			0		0
<b>Autres éléments du résultat global</b>				-10 923			-10 923	0	-10 923
Autres variations					-380		-380		-380
<b>Situation au 31 décembre 2019</b>	820 091	2 129 169	-2 676	-42 906	528 543	108 213	3 540 434	5 612	3 546 046

## 2.3. Analyse de l'activité

### 2.3.1. Environnement économique

	Croissance du PIB			Taux de chômage			Inflation		
	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E
France	1,7%	1,3%	1,2%	9,1%	8,5%	8,2%	0,9%	0,6%	0,8%
Italie	0,7%	0,2%	0,4%	10,6%	10,0%	10,0%	0,6%	0,5%	0,8%
Espagne	2,4%	2,0%	1,6%	15,3%	14,2%	14,1%	1,0%	1,1%	1,3%
Zone Euro	1,9%	1,2%	1,1%	8,2%	7,6%	7,5%	1,0%	1,0%	1,1%

\* Source : Perspectives Economiques OCDE N°106 - Novembre 2019

Les prévisions de croissance du PIB dans la Zone Euro sont faibles en 2020 (+1,1%) en conséquence des tensions commerciales mondiales (les accords internationaux de commerce entre les USA et la Chine, l'incertitude entourant le contenu des accords commerciaux du Brexit) qui entraînent une baisse de la demande extérieure et des exportations.

Les investissements publics seront stables pour les pays comme la France, l'Espagne et l'Italie soutenu par les efforts de la BCE pour maintenir ses taux directeurs faibles (elle a abaissé de 10 bps son taux de facilité de dépôt en septembre 2019, et a repris son programme d'achat d'actifs en novembre 2019).

Les taux de croissance du PIB 2020 projetés en France (+1,2%) et en Espagne (+1,6%) sont plus élevés qu'en Italie (+0,4%), les économies française et espagnole sont moins dépendantes des exportations que l'Italie, qui s'appuie davantage sur l'industrie manufacturière et la demande extérieure.

La consommation privée sera quant à elle indirectement soutenue par la solidité du marché du travail. En effet, le taux de chômage devrait baisser de 10 bps en 2020 dans la Zone Euro, notamment en France (-30 bps) et en Espagne (-10 bps), tandis qu'il devrait rester stable en Italie.

Cette résilience du marché du travail européen global a pour conséquence que les salaires nominaux augmentent, ce qui contribue à la croissance du fait de la hausse du pouvoir d'achat réel pour les salariés, compte tenu de la faiblesse de l'inflation anticipée dans la zone Euro, qui est stable et faible en 2019 (+1,0%) et en légère reprise en 2020 (+1,1%).

La croissance de l'inflation en 2020 est sensiblement équivalente dans les trois pays : en Italie (+30 bps en 2020), en France et en Espagne (+20 bps dans chacun des deux pays).

### 2.3.2. Activité des commerçants

Pays	Evolution du chiffre d'affaires des locataires commerçants FY 2019	Performance de l'indice national de référence
France	2,1%	+0,8% <sup>(1)</sup>
Espagne	2,0%	+3,1% <sup>(2)</sup>
Italie	1,7%	-0,4% <sup>(3)</sup>
<b>Total</b>	<b>2,0%</b>	<b>N/A</b>

<sup>(1)</sup> indice de performance CNCC novembre 2019 YTD

<sup>(2)</sup> indice de performance Instituto nacional de estadística novembre 2019 YTD

<sup>(3)</sup> indice de performance Consiglio Nazionale dei Centri Commerciali septembre 2019 YTD

L'évolution du chiffre d'affaires des locataires commerçants a été calculée sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2019, en comparaison avec la même période en 2018 et à périmètre constant.

Le chiffre d'affaires des commerçants a globalement progressé en 2019 (+2,0% en cumulé sur les 3 pays, avec la France à +2,1%, l'Espagne à +2,0% et l'Italie à +1,7%).

Cette croissance globale est expliquée par la nette progression du chiffre d'affaires de 3 secteurs différents: l'Alimentation et Restauration a significativement progressé (France +3,3% en YTD, Espagne +2,7%, Italie +0,9% grâce aux bonnes progressions des enseignes de restauration rapide comme Mc Donald's, Burger King, Colombus), suivi par les Services (France +5,1%, Espagne +1,8%, Italie +6,9% soutenu par les bonnes performances de la téléphonie avec Orange et Movistar) et la Beauté-Santé (France +3,1%, Espagne +5,6%). Les opticiens et les coiffeurs – barbiers ont été les plus dynamiques en 2019 tirés par les bonnes performances de Krys et Alain Afflelou, ainsi que l'enseigne La Barbe de Papa (+10,2% pour cette enseigne co-développée avec Carmila) en France.

La tendance d'évolution du chiffre d'affaires du Prêt à porter est globalement positive (+1,0% en France, +3,2% en Espagne et +0,8% en Italie). Les performances des enseignes sont variées avec des enseignes en surperformance (dont H&M, Zara, Kiabi et Mango) et d'autres en sous-performance (comme la mode infantile).

En France, les sites de Thionville Géric (+3,9%) et Calais Coquelles (+3,0%) ont particulièrement surperformé, tout comme Sartrouville (+2,3%) et Toulouse Purpan (+4,0%) grâce aux restructurations menées par Carmila. En Espagne les grands centres de Talavera (+6,3%), Fan Mallorca (+4,7%) et El Paseo (+4,0%) ont également connu une augmentation notable du chiffre d'affaires de leurs commerçants, tout comme Nichelino (+2,9%), Paderno (+2,4%) et Massa (+2,3%) en Italie.

### 2.3.3. Activité locative

#### Synthèse

En 2019 Carmila a signé 874 baux pour un loyer minimum garanti total de 38,3 millions d'euros.

Carmila a commercialisé 436 lots vacants pour un loyer minimum garanti de 16,9 M€, répartis comme suit :

- 254 lots pour 10,1 millions d'euros en France
- 160 lots pour 5,3 millions d'euros en Espagne
- 22 lots pour 1,5 million d'euros en Italie

La société a également signé la commercialisation de 48 locaux sur ses projets d'extension pour un loyer minimum garanti de 3,8 millions d'euros, intégralement en France.

Au cours de l'année 2019, Carmila a renouvelé 390 baux commerciaux pour un loyer minimum garanti de 17,5 millions d'euros, dégageant ainsi une réversion de 6,9%, d'après la répartition suivante :

- 162 baux ont été renouvelés en France, pour un loyer minimum garanti de 10,1 millions d'euros et avec une réversion de 9,0%
- 212 baux ont été renouvelés en Espagne, pour un loyer minimum garanti de 6,5 millions d'euros et avec une réversion de 4,2%
- 16 baux ont été renouvelés en Italie, pour un loyer minimum garanti de 0,8 million d'euros et avec une réversion de 1,5%.

	Locaux vacants commercialisés		Locaux des extensions commercialisés		Renouvellements		
	Nombre de baux	LMG annuel	Nombre de baux	LMG annuel	Nombre de baux	LMG annuel	Réversion
<i>(en milliers d'euros)</i>							
France	254	10 098	48	3 805	162	10 146	9,0%
Espagne	160	5 340	-	-	212	6 540	4,2%
Italie	22	1 481	-	-	16	845	1,5%
<b>Total</b>	<b>436</b>	<b>16 919</b>	<b>48</b>	<b>3 805</b>	<b>390</b>	<b>17 531</b>	<b>6,9%</b>

#### France

Carmila diversifie sa base locative en commercialisant ses locaux vacants à des enseignes représentatives de secteurs d'activité variés

- Le secteur de la Culture – Cadeaux – Loisirs représente 29% des baux signés en 2019 (en loyer), principalement avec des acteurs nationaux de la téléphonie mobile. Notons entre autres l'implantation prévue de Orange à Aix-en-Provence, Toulouse Labège et Montesson, de Bouygues Telecom à Chambourcy, et de Free dans cinq centres : Antibes, Bourges, Montesson, Nice Lingostière et Venette.

Les acteurs du sport sont également représentés avec la commercialisation de moyennes surfaces avec Intersport à Epinal et Roanne Mably, Fitness Park à Gennevilliers et Basic Fit à Gruchet le Valasse. Enfin l'enseigne Courir étend sa présence chez Carmila avec de nouvelles boutiques à Angoulins et Charleville Mézières.

- 25% des commercialisations de l'année concernent le secteur de l'Équipement de la personne. Carmila implante les chausseurs Bel Chous à Ormesson et Chambourcy, et Tamaris à Torcy Collégien. Il s'agira de la première boutique Tamaris dans le parc Carmila. La société développe également la présence dans le sud du territoire français de son partenaire Indémodable, dont l'ouverture de points de vente est prévue à Aix en Provence, Anglet, Orange, Pau Lescar, Toulouse Labège et Toulouse Purpan.

Notons les commercialisations d'acteurs majeurs du prêt à porter avec Cache-Cache à Orléans Place d'Arc et Torcy Collégien, Tally Weijl à Orléans Cap Saran, Levis à Orléans Place d'Arc, Darjeeling à Calais Coquelles, ainsi qu'Eden Park à Thionville.

- 24% des baux signés concernent la Beauté – Santé. Carmila s'attache à développer cet axe stratégique de développement afin de renforcer le leadership de ses centres et de diversifier son mix-merchandising.

10 centres commerciaux ont déjà accueilli ou s'approprient à accueillir une pharmacie, à Annecy Brogny, Brest Iroise, Dinan Quevert, Draguignan, Goussainville, Marseille Vitrolles, Montluçon, Rennes Cesson, Roanne Mably et Saint Briec. Carmila continue à développer la présence d'opticiens avec la signature d'Optique Minute à Orange et de baux Alain Afflelou sur 4 sites, à Denain, Laon, Le Mans et Salaise-sur-Sanne.

Les centres de soins esthétiques poursuivent leur implantation chez Carmila, à l'instar de Body Minute – Nail Minute à Evreux Guichainville et Stains, ou des salons et bars à beauté à Evreux, Hérouville Saint Clair, Port de Bouc et Puget sur Argens.

Les parfumeries sont également représentées avec la commercialisation de lots Sephora à Thionville et Villejuif, ou Nocibé à Liévin.

Enfin Carmila et son partenaire la Barbe de Papa, coiffeur-barbier pour hommes, poursuivent le développement de l'enseigne dans 12 centres répartis sur l'ensemble du territoire français : en Ile de France Chambourcy, Montesson, Ormesson et Torcy Collégien, dans le Nord à Hérouville Saint Clair et Reims Tinquieux, dans le Grand Ouest à Châteauroux, Condé sur Sarthe et Toulouse Purpan, dans le Sud-Est à Beaucaire, Saint-Egrève, et Uzès.

- L'Alimentation – Restauration représente 15% des baux signés en 2019, avec des acteurs majeurs de la restauration dont Hippopotamus à Torcy Bay 1, Burger King à Laval, ou encore Columbus Café à Calais Coquelles et Thionville Geric.

La restauration internationale et à thème se développe, comme la cuisine asiatique avec entre autres Pitaya et Côté Sushi à Toulouse Labège, ou Thaï Break à Orléans Cap Saran. La restauration américaine s'implante à Calais Coquelles avec Old Wild West, et la cuisine italienne à Port de Bouc avec La Cantina.

Les brasseries et kiosques de cuisine régionale s'installent chez Carmila avec Capodimonte et la Brasserie du XV à Toulouse Labège, ou les Délices de Bretagne à Evreux Guichainville et l'Ambassade Bretonne à Brest.

Enfin les centres commerciaux Carmila accueillent de nouvelles chocolateries, à l'instar de Jeff de Bruges à Anglet BAB2, le Comptoir de Mathilde à Cholet, Pau Lescar et Perpignan Clair, ou Leonidas à L'Hay-les-Roses, Orange, Quimper le Kerdrezec et Sartrouville.

- Les commercialisations restantes concernent l'Équipement du ménage ainsi que les Services avec l'implantation d'enseignes spécialisées dans la décoration, avec Maison du Monde à Lorient, et dans l'ameublement, avec Poltronsofa à Orléans Cap Saran ou Nouvelle Literie à Torcy Collégien.

Enfin Carmila s'ouvre à de nouvelles enseignes et activités avec l'arrivée de Normal à Calais Coquelles, Action à Draguignan ou d'agences immobilières Stéphane Plaza à Brest et Champs sur Marne.

### **Espagne**

La diversification du mix-merchandising est également en cours dans les centres espagnols de Carmila :

- Le secteur de la Beauté – Santé représente 26% des baux signés en 2019, avec par exemple le coiffeur Carlos Conde à Parquesol. Carmila développe particulièrement la présence de clinique esthétiques dans son parc espagnol, par la signature avec le partenaire Centros Ideal d'un onzième centre de médecine à Fan Mallorca, l'ouverture de Lasserion à Paterna, Torrevieja et Orense, ou de 360° Clinics à Cartagena et La Veronica.
- 20% des commercialisations de l'année concernent le secteur de l'Équipement de la personne, comme l'enseigne internationale de chaussures Crocs à Fan Mallorca, ou la marque Mango à Atalayas. Les enseignes de la mode sportive trouvent aussi leur place chez Carmila, comme Oteros à Gran Via de Hortaleza et Peñacastillo.
- 17% des baux signés concernent l'Équipement du ménage, comme le distributeur de matelas Max Colchon à El Mirador et Granada.
- La Culture – Cadeaux – Loisirs représente 14% des baux signés en 2019, avec par exemple le

### **Commerce éphémère**

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

- le Specialty Leasing
- les Boutiques Ephémères.

spécialiste du jouet Toy Planet à La Veronica, mais encore les magasins animaliers CrazyPet à Sestao, Móstoles et Lugo, Kiwoko à Atalayas, ou Madagascar à San Juan de Alicante.

- 14% des commercialisations de 2019 concernent l'Alimentation – Restauration, on notera l'implantation du sixième restaurant KFC chez Carmila à As Cancelas et de deux nouveaux Burger King à San Juan de Aznalfarache et Badoz la Granadilla.

- Les commercialisations restantes concernent les services, avec par exemple Fotoprix, enseigne forte de 1000 magasins en Espagne qui ouvre sa première boutique chez Carmila à Alcobendas.

### **Italie**

En Italie les commercialisations ont été principalement effectuées auprès de moyennes surfaces vestimentaires et d'enseignes du prêt-à-porter, comme Terranova à Massa, ou Sem Denim à Nichelino. La Culture – Cadeaux – Loisirs représente 15% des baux, avec l'enseigne d'électronique Unieuro à Vercelli ou le libraire Giunti Al Punto à Nichelino. 13% des signatures concernent la Beauté – Santé, avec par exemple le salon de coiffeur barbier Little Italy Barber Shop à Massa. Enfin les baux restants ont été commercialisés auprès d'enseignes des Services, de l'Équipement du ménage, et de l'Alimentation – Restauration, avec la Padieneria à Thiene ou Massa.

Suite à une négociation avec Carrefour Property Espagne, Carmila perçoit 100% des revenus du Specialty Leasing en Espagne depuis décembre 2018.

Les revenus issus du Specialty Leasing et des Boutiques Ephémères dans les trois pays connaissent une forte progression de 33,9% par rapport à 2018.

Revenus locatifs <i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19			31/12/18			Var
	Specialty Leasing	Boutiques éphémères	Total SL+BE	Specialty Leasing	Boutiques éphémères	Total SL+BE	%
France	5 555	1 604	7 159	5 588	1 340	6 928	3,3%
Espagne	5 689	260	5 949	2 437	142	2 579	130,7%
Italie	1 213	-	1 213	1 191	-	1 191	1,8%
<b>Total</b>	<b>12 457</b>	<b>1 864</b>	<b>14 321</b>	<b>9 216</b>	<b>1 482</b>	<b>10 698</b>	<b>33,9%</b>

## Specialty Leasing

Le Specialty Leasing est consacré au développement de l'événementiel ainsi que de services et produits nouveaux et innovants à destination des clients des centres commerciaux. En constante adéquation avec les tendances de consommation, les différents acteurs du Specialty Leasing permettent de diversifier l'expérience de shopping et d'enrichir le parcours client. Ce développement permet ainsi la valorisation des parties communes des centres. Il est réparti en deux sous-activités :

- La commercialisation d'espaces au sol situés dans les galeries et sur les parkings
- Un partenariat, en exclusivité avec l'annonceur ClearChannel, de communication sur support digital dans les galeries

Le succès du Specialty Leasing chez Carmila naît de la volonté de renouveler les concepts présentés dans les galeries, avec une attention particulière portée à la qualité et à l'adéquation des concepts à l'offre du centre en matière de durée, typologie et thématique.

L'année 2019 a été marquée par l'augmentation du nombre et la diversité de thèmes des salons (ex. habitat, automobile, camping-cars) et roadshows (Yamaha à La Sierra en Espagne; en France, Nocibé dans 5 centres, Prince sur 11 centres). Le Specialty Leasing a permis d'accueillir des marques nationales et internationales (L'Oréal à Bay 2, Tassimo dans quatre centres français), avec des semaines thématiques (Le beurre végétal avec Fruit d'Or dans deux centres, la redécouverte des sens olfactifs pour Ducros et ses 4 jours de découverte d'épices à Montesson), et de nouvelles signatures avec des concepts qualitatifs, par exemple de gravure sur place de bijoux ou de commerce d'e-cigarettes. Et en fin d'année, les marchés de Noël ont à nouveau rencontré un franc succès, avec l'implantation de chalets dans 24 centres commerciaux du parc français.

Enfin, le lancement au dernier trimestre de l'entité Carmila Event au sein du service de Specialty Leasing permettra le développement majeur de l'activité événementielle en 2020.

## Boutiques éphémères

Carmila s'appuie également sur l'attractivité de ses centres commerciaux afin d'ouvrir des boutiques éphémères de 50 à 3 000 m<sup>2</sup>, pour une durée de 4 à 34 mois. Carmila propose une offre « clé en main » aux locataires en assurant le suivi administratif d'ouverture, leur permettant ainsi de se consacrer exclusivement à leur activité commerciale. Les preneurs se montrent satisfaits du haut niveau de services proposé par Carmila pour les ouvertures, notamment en Espagne avec de nombreuses reconductions de contrats après la période de Noël, illustrant la volonté des commerçants de s'installer durablement après une première expérience. Cet axe de développement complémentaire à la commercialisation traditionnelle permet à Carmila de renouveler son mix-merchandising, mais aussi de poursuivre une mise à disposition opportuniste d'espaces vacants, en profitant des saisonnalités pour installer des preneurs dans ses locaux sur une durée limitée.

Carmila attire ainsi des enseignes d'envergure nationale (ex. Volkswagen à Perpignan Clair, Lego à Rennes Cesson ou Swarovski à Puget sur Argens) mais aussi des e-retailers et de jeunes enseignes prometteuses (par exemple, CashKorner qui rencontre un succès considérable auprès des clients du centre Bay 2 et va s'implanter à Toulouse Purpan), leur permettant de tester leur concept avant de s'engager à signer un bail commercial. Carmila s'affirme ainsi comme un leader des pop-up stores en centres commerciaux, en consacrant des locaux à haut niveau de services à des enseignes innovantes et différenciantes. Certaines signatures attirent même l'intérêt de la presse régionale. Par exemple, l'ouverture du Repaire des Sorciers (produits brandés « Harry Potter ») à Labège a agi comme caisse de résonance pour l'ensemble du

centre commercial, et a ainsi permis une augmentation significative de la fréquentation.

#### 2.3.4. Structure des baux

Avec 6 348 baux sous gestion au 31 décembre 2019, Carmila dispose d'une base de locataires solide et diversifiée, Carrefour représentant moins de 1% des

loyers nets en 2019. Les loyers en base annualisée s'élèvent à 361,7 millions d'euros au 31 décembre 2019.

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

Pays	Au 31/12/19			Au 31/12/2018		
	Nombre de baux	Loyers contractuels en base annualisée (M€)	%/Total	Nombre de baux	Loyers contractuels en base annualisée (M€)	%/Total
France	3 537	238,9	66,1%	3 542	236,5	66,0%
Espagne	2 446	99,4	27,5%	2 381	99,1	27,6%
Italie	365	23,4	6,5%	356	22,8	6,4%
<b>Total</b>	<b>6 348</b>	<b>361,7</b>	<b>100%</b>	<b>6 279</b>	<b>358,4</b>	<b>100%</b>

#### Principaux locataires-commerçants

Au 31 décembre 2019, les 15 premiers locataires représentent 18,8 % des loyers en base annualisée, et un seul commerçant représente à lui seul 2,0% du revenu locatif.

Le tableau suivant présente les loyers en base annualisée et le secteur d'activité des 15 locataires les plus importants au 31 décembre 2019.

Au 31/12/2019			
Locataire	Secteur d'activité	Loyers contractuels en base annualisée (M€)	%/Total
Inditex	Equipement de la personne	7,1	2,0%
H&M	Equipement de la personne	6,0	1,6%
Alain Afflelou	Beauté & Santé	6,2	1,7%
Feu Vert	Services	5,5	1,5%
Camaieu	Equipement de la personne	5,4	1,5%
Orange	Culture, Cadeaux & Loisirs	5,3	1,5%
Mc Donald's	Alimentation & Restauration	4,8	1,3%
Flunch	Alimentation & Restauration	4,2	1,1%
Micromania	Culture, Cadeaux & Loisirs	3,8	1,1%
Celio	Equipement de la personne	3,8	1,1%
Nocibe	Beauté & Santé	3,7	1,0%
Yves Rocher	Beauté & Santé	3,4	0,9%
C&A	Equipement de la personne	3,0	0,8%
Histoire d'Or	Culture, Cadeaux & Loisirs	3,0	0,8%
Kiabi	Equipement de la personne	2,9	0,8%
		<b>68,0</b>	<b>18,8%</b>

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

Le tableau suivant présente la répartition des loyers en base annualisée par secteur d'activité au 31 décembre 2019 :

	Au 31/12/19			Au 31/12/2018		
	Nombre de baux	Loyers contractuels en base annualisée (M€)	%/Total	Nombre de baux	Loyers contractuels en base annualisée (M€)	%/Total
<i>Secteur d'activité</i>						
Equipement de la personne	1 484	124,3	34,4%	1 519	125,8	35,1%
Culture, cadeaux et loisirs	1 023	66,7	18,4%	965	63,0	17,6%
Beauté et santé	1 195	64,7	17,9%	1 178	64,1	17,9%
Alimentation et restauration	866	46,3	12,8%	855	46,0	12,8%
Equipement du ménage	289	29,6	8,2%	282	29,1	8,1%
Services	1 386	29,5	8,1%	1 402	29,8	8,3%
Autre	105	0,7	0,2%	78	0,5	0,2%
<b>Total</b>	<b>6 348</b>	<b>361,7</b>	<b>100%</b>	<b>6 279</b>	<b>358,4</b>	<b>100%</b>

La diminution du poids de l'Equipement de la personne dans le total des loyers (-70 bps) a majoritairement bénéficié au secteur de la Culture, cadeaux et loisirs (+80 bps), tandis que les autres secteurs conservent des proportions stables en loyer dans la base locative.

Par ailleurs quatre des principaux secteurs d'activités voient leurs loyers respectifs augmenter par rapport à 2018 : en particulier le secteur de la Culture, cadeaux et loisirs génère +5,8% de loyer supplémentaire, suivi de l'Equipement du ménage avec une hausse de +1,5%, la Beauté et santé avec +1% et l'Alimentation et restauration avec +0,5%.

### Répartition des loyers contractuels par enseigne en base annualisée

Carmila loue ses emplacements à de grandes enseignes internationales et nationales reconnues pour favoriser la visibilité de ses centres, ainsi qu'à des enseignes locales pour renforcer son ancrage au niveau local.

Le tableau suivant présente la répartition entre enseignes internationales, enseignes nationales et enseignes locales, des loyers en base annualisée en 2018 et 2019 :

<i>Catégories</i>	Au 31/12/19			Au 31/12/2018		
	Nombre de baux	Loyers en base annualisée (M€)	%/Total	Nombre de baux	Loyers en base annualisée (M€)	%/Total
Enseignes internationales	2 558	194,6	53,8%	2 671	197,5	55,1%
Enseignes nationales	2 279	114,6	31,7%	2 144	110,0	30,7%
Enseignes locales	1 511	52,5	14,5%	1 464	50,9	14,2%
<b>Total</b>	<b>6 348</b>	<b>361,7</b>	<b>100%</b>	<b>6 279</b>	<b>358,4</b>	<b>100%</b>

<i>Catégories</i>	Au 31/12/19		
	France	Espagne	Italie
Enseignes internationales	54,5%	55,6%	39,4%
Enseignes nationales	32,3%	26,6%	46,8%
Enseignes locales	13,2%	17,8%	13,9%

Carmila poursuit son objectif de ciblage local, avec une proportion dans le total des loyers des enseignes locales qui a augmenté de 30 bps en 1 an, de même que les enseignes nationales (+100 bps).

La part croissante des enseignes locales par pays (+40 bps en Espagne et en Italie, +20 bps en France) illustre la volonté de Carmila de renforcer la proximité régionale avec ses clients.

### Structure des baux

En France, la durée des baux commerciaux ne peut être inférieure à neuf ans. Le preneur dispose d'une faculté de résiliation à l'expiration de chaque période triennale, sous condition de donner congé six mois avant la fin de la période en cours.

Néanmoins, les baux conclus pour une durée supérieure à neuf ans, tels que ceux conclus par Carmila, d'une durée habituelle de dix ans ou de douze ans, peuvent comporter des stipulations contraires. La faculté du bailleur de résilier à l'issue

de chaque période triennale est principalement restreinte pour construction, reconstruction ou surélévation de l'immeuble existant. En outre, la faculté de résiliation judiciaire du bail n'est ouverte au bailleur qu'en cas de manquement du locataire à ses obligations.

En Espagne, la durée des baux – tout comme les modalités de congés, de prorogation et de résolution – peut être fixée librement par les parties. Les baux ont une durée moyenne comprise entre cinq et huit ans. Ils prévoient une période minimale, d'une durée de trois à cinq ans, et des périodes additionnelles dont la durée est variable, le preneur pouvant donner congé avant la fin de la période en cours, sous réserve du respect d'un

### Faculté de renégociation

Au 31 décembre 2019, la maturité moyenne des baux est de 4,4 années, dont 4,7 années en France, 4,2 années en Espagne et 3,1 années en Italie.

préavis allant de deux à six mois. Le bailleur est, quant à lui, généralement engagé jusqu'au terme du bail tel que convenu entre les parties.

En Italie, les baux soumis au régime de la location immobilière sont conclus pour une durée de six ans, renouvelable tacitement pour six ans (avec une durée maximum de 24 ans) et leur résiliation par le preneur peut donner lieu au versement d'une indemnité. Les baux soumis aux règles relatives à la location gérance ou à la location de fonds de commerce sont d'une durée variable (généralement entre cinq et sept ans). La résiliation à l'initiative du preneur ou du bailleur n'emporte pas versement d'une indemnité au bailleur.

Le tableau suivant présente les dates d'expiration des baux commerciaux relatifs au portefeuille d'actifs immobiliers commerciaux pour la période courant de 2019 à 2029 (données au 31 décembre 2019) :

Au 31/12/2019			
	Nombre de baux	Maturité *	Loyers contractuels en base annualisée (M€)
<i>Echéancier des baux</i>			
Echus au 31/12/2019	694	0,0	34,7
2020	747	0,5	27,5
2021	633	1,6	32,8
2022	631	2,7	30,3
2023	538	3,7	26,9
2024	598	4,6	35,0
2025	405	5,6	22,1
2026	538	6,7	32,3
2027	507	7,6	40,6
2028	485	8,6	32,7
2029	304	9,5	20,8
Au-delà de 2029	268	12,4	26,0
<b>Total</b>	<b>6 348</b>	<b>4,4</b>	<b>361,7</b>

\* Maturité moyenne restant à courir en année(s)

En France, outre les mécanismes d'indexation du loyer en fonction de la variation de certains indices, le loyer déterminé lors de la conclusion du bail peut être révisé à la demande de l'une des parties sous certaines conditions restrictives. Si le loyer du bail concerné est assorti d'une clause d'indexation, ce qui est le cas pour la majorité des baux conclus en France, la révision peut être demandée chaque fois que, par le jeu de cette clause, le loyer se trouve augmenté ou diminué de plus d'un quart par

rapport au prix initialement fixé. La variation du loyer qui en découle ne peut conduire à des augmentations supérieures, pour une année, à 10 % du loyer acquitté au cours de l'année précédente.

En conformité avec les règles applicables aux baux commerciaux Carmila, procède à la réévaluation des loyers lors du renouvellement des baux. En France, pour les baux dont la durée excède 9 ans, les loyers des baux renouvelés bénéficient du

mécanisme du déplafonnement. La variation du loyer découlant du déplafonnement ne saurait, depuis la Loi Pinel, conduire à des augmentations supérieures à 10 % par an du loyer acquitté au cours de l'année précédente. Néanmoins, cette disposition n'étant pas d'ordre public, les baux peuvent y déroger.

La renégociation des loyers peut également intervenir lorsque le locataire envisage de céder son droit au bail commercial à l'acquéreur de son fonds de commerce. Bien que le régime des baux commerciaux interdise au bailleur de s'opposer à la cession par le locataire du bail à l'acquéreur de son fonds de commerce, Carmila bénéficie de clauses de préemption insérées dans ses baux commerciaux. Dès lors, Carmila peut exercer son droit de préemption à la cession du fonds de commerce

### Mode de fixation des loyers

En France, les baux comprennent soit un loyer fixe, soit un loyer à double composante, qualifié de « loyer variable ». Ces loyers variables sont composés d'une partie fixe, le loyer minimum garanti (ou loyer annuel de base), et d'un loyer variable additionnel, calculé selon un pourcentage du chiffre d'affaires annuel hors taxes réalisé par le locataire. En Espagne, les baux de Carmila comprennent soit un loyer fixe, soit un loyer à double composante dont les caractéristiques sont similaires à celles des loyers des baux conclus en France. En Italie, la majorité des baux comprennent

dans l'éventualité où les locaux cédés pourraient être reloués à de meilleures conditions financières.

En Espagne, les modalités de renégociation peuvent être librement déterminées par les parties au contrat de bail. Le loyer de certains baux est notamment révisé automatiquement au début de chaque période de prolongation tacite du bail, résultant en une augmentation du loyer minimum garanti.

En Italie, les conditions des baux commerciaux font l'objet de renégociation à chaque échéance de bail, avec la volonté de substituer les contrats de location immobilière en contrat de location gérance.

des loyers à double composante similaires à ceux des baux français et espagnols, certains baux comprenant seulement un loyer fixe. Au 31 décembre 2019, Carmila avait contractualisé dans les trois pays 4 891 baux comprenant un loyer à double composante et 1 457 baux comprenant un loyer fixe uniquement, représentant respectivement 84,4 % et 15,6 % des loyers en base annualisés.

Le tableau suivant présente la structure des loyers de Carmila au 31 décembre 2019 et 2018 :

	Au 31/12/2019			Au 31/12/2018		
	Nombre de baux	Loyers en base annualisée (M€)	%/Total	Nombre de baux	Loyers en base annualisée (M€)	%/Total
Baux avec clause variable	4 891	305,3	84,4%	4 898	305,8	85,3%
<i>Dont baux avec LMG et LV additionnel</i>	4 862	299,9	82,9%	4 871	301,2	84,0%
<i>Dont baux uniquement à LV</i>	29	5,5	1,5%	27	4,6	1,3%
Baux sans clause variable avec uniquement loyer fixe	1 457	56,4	15,6%	1 381	52,6	14,7%
<b>Total</b>	<b>6 348</b>	<b>361,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>6 279</b>	<b>358,4</b>	<b>100,0%</b>

S'agissant des baux à double composante, le loyer minimum garanti est fixé contractuellement. Le loyer variable additionnel correspond à la différence positive entre un pourcentage du chiffre d'affaires annuel hors taxes réalisé par le preneur et le loyer minimum garanti. Différents paramètres sont pris en compte dans la fixation des loyers : (i)

les loyers de centres commerciaux concurrents, (ii) la moyenne locative du centre commercial concerné (tant globalement que par secteur d'activité), (iii) la qualité de l'emplacement ou encore (iv) l'évaluation du chiffre d'affaires, de la performance et de la situation financière du locataire potentiel.

### 2.3.5. Taux d'occupation financier

Pays	Taux d'occupation financier (hors vacance stratégique)	
	31/12/2019	31/12/2018
France	95,9%	96,0%
Espagne	96,4%	96,0%
Italie	98,8%	99,7%
<b>Total</b>	<b>96,3%</b>	<b>96,2%</b>

Au 31 décembre 2019, le taux d'occupation financier consolidé des actifs de Carmila s'élève à 96,3%, dont 95,9% en France, 96,4% en Espagne, et 98,8% en Italie.

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

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

Le poids de la vacance stratégique est de 1,6 % en France, 2,5% en Espagne et 0,5% en Italie, ce qui représente un impact consolidé pour Carmila de 1,8% au 31 décembre 2019, en légère baisse par rapport au 31 décembre 2018 où l'impact consolidé était de 1,9%. Cette diminution est essentiellement due à la livraison de projets de restructuration mis en œuvre par Carmila.

### 2.3.6. Taux d'effort des commerçants

Le taux d'effort moyen des locataires de Carmila ventilé par pays au 31 décembre 2019 se décline ainsi : France 10,6%, Espagne 10,4% et Italie 12,3%.

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

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

Les locataires intégrés au calcul sont (i) les locataires présents sur les 12 derniers mois ayant remonté un

chiffre d'affaires certifié ou (ii) les locataires présents sur les 12 derniers mois ayant remonté un chiffre d'affaires déclaré sur 12 mois glissants. Si le locataire remonte un chiffre d'affaires certifié et un chiffre d'affaires déclaré sur 12 mois, seul le chiffre d'affaires certifié est pris en compte.

Les charges locatives utilisées pour le calcul du taux d'effort sont composées du loyer fixe et des loyers variables plus les charges locatives refacturées aux locataires. Les charges locatives n'incluent pas (i) les incentives (franchise, palier, allègement), (ii) la taxe foncière refacturée aux locataires et (iii) les coûts du fonds marketing refacturés aux locataires.

## 2.4. Responsabilité sociétale et environnementale

L'année 2019 a marqué un tournant pour Carmila qui a renforcé et accéléré ses engagements RSE. Cette ambition s'exprime dans un programme d'initiatives responsables intitulé « Ici, on agit ». Ce programme, qui répond aux attentes des parties

prenantes de la société, réunit l'ensemble des actions à effet positif, visant à dynamiser l'économie des territoires, préserver l'environnement et engager les collaborateurs.

#### 2.4.1. Pilier 1 : Ici, on agit pour les territoires

Ce pilier marque l'engagement de Carmila en faveur du dynamisme et du développement de l'attractivité du tissu local au côté des enseignes et des commerçants. Les réalisations majeures de l'année sont :

-La réalisation d'une enquête de satisfaction auprès d'un panel de commerçants : 85% des répondants accordent leur totale confiance à Carmila en tant que gestionnaire de centres commerciaux et plébiscitent les outils digitaux mis à leur disposition, notamment le Kiosque, ou les pages Facebook et Instagram de leur centre.

-Carmila est la première foncière commerçante à offrir les services d'une plateforme numérique dédiée à la gestion locative : l'« extranet des locataires ». Cette plateforme permet à nos commerçants d'obtenir en quelques clics des informations, comme le guide de bienvenue ou un justificatif de charges. La plateforme permet également d'effectuer des actes administratifs comme le téléchargement de factures, l'édition de relevés de comptes ou la modification du moyen de paiement.

-De nombreux partenariats ont été déployés dans l'objectif de soutenir des start-up issues de l'économie sociale et solidaire, comme la société Bilum qui donne une seconde vie aux bâches utilisées sur les chantiers, Too Good To Go avec 147 commerçants et 72 centres commerciaux partenaires et la possibilité de réserver son panier « dates courtes » directement depuis le site internet du centre commercial, ou encore Miimosa, plateforme de financement participatif dédiée à l'agriculture et à l'alimentation de demain. 10

#### 2.4.2. Pilier 2 : Ici, on agit pour la planète

En inscrivant ses actifs dans la ville de demain, Carmila est engagé dans une démarche d'amélioration continue de sa performance environnementale. Cette démarche se traduit dès la conception de ses projets par l'obtention en 2019 de certificats BREEAM new construction pour les retail park d'Orléans - Cap Saran et d'Evreux, et en phase conception pour l'extension de Rennes Cesson au niveau Very Good.

Concernant ses sites en exploitation, Carmila a lancé un chantier d'une envergure inédite en faisant certifier 45 sites BREEAM in Use en 2019 (5 en Italie,

projets ont été accompagnés par une communication efficace dans nos centres commerciaux. Enfin, grâce aux bornes d'emplois Hucklink déployées dans 7 centres, nos commerçants ont pu diffuser 72 offres d'offres d'emploi à pourvoir dans leurs boutiques, et recevoir 1 000 CV, facilitant ainsi le recrutement.

Ce pilier marque également l'engagement de Carmila de faire de ses centres des lieux de proximité et d'expression de la vie locale. Pour cela les directeurs de centres engagés dans la stratégie « Ici : on agit » ont organisé plus de 1 000 actions RSE en partenariat avec des associations locales, soit une augmentation de 17% par rapport à 2018. On note également 28 animations, majoritairement en partenariat avec les Hypermarchés Carrefour, sur la thématique de la transition alimentaire. L'accent a également été mis sur les nouveaux modes de consommation responsable : recyclage, revalorisation et réutilisation. 8 vide-dressing solidaires en partenariat avec des associations locales (Emmaüs, Le Relais) ont été organisés ; dans certains centres, des influenceuses locales ont également participé à l'opération.

Le partenariat national de Carmila avec le Secours populaire français s'est renforcé autour de trois temps forts : « La chasse aux œufs » solidaire lors des fêtes de Pâques, la campagne « Les oubliés des vacances » en été et « Les pères noëls verts » à Noël. Ce partenariat se traduit par des animations physiques et numériques dans les centres commerciaux : chaque participation des clients aux animations déclenche un don au Secours populaire français pour les campagnes menées..

10 en Espagne et 30 en France) permettant ainsi d'atteindre un taux de certification de son patrimoine en valeur de 61%, soit une hausse de 25 points par rapport à 2018. 76% des sites certifiés ont un obtenu un score Very Good ou Excellent. Afin de garantir une efficacité optimale dans la gestion de ce projet à grande échelle, Carmila a déployé, en partenariat avec AD environnement, une plateforme numérique dédiée à la gestion des données générées par les audits BREEAM et permettant une analyse fine des résultats dans l'objectif d'établir des plans d'actions ciblés. Cette

plateforme a obtenu le Prix de la Transformation digitale organisé par le périodique Business Immo.

### 2.4.3. Pilier 3 : Ici, on agit pour les collaborateurs

Agir au quotidien pour les collaborateurs signifie être facteur d'épanouissement, de satisfaction, de dépassement de soi et d'esprit d'équipe. Ce pilier se décline en diverses actions à destination des salariés, comme la mise en place d'un programme de bien-être au travail « A tu Salud » pour les équipes espagnoles.

Dans l'objectif de faire vivre la diversité, l'inclusion et la parité au sein des équipes conformément à notre engagement lors de la signature de la charte de la diversité, Carmila a constitué un groupe paritaire afin d'émettre des propositions sur le thème de l'égalité Hommes – Femmes au sein de

## 2.5. Marketing digital

Depuis sa création en 2014, Carmila déploie une stratégie de marketing distribué en dotant chaque centre commercial des meilleurs outils marketing et digitaux du marché. Carmila a poursuivi cette stratégie au profit de l'ensemble de ses preneurs en 2019, avec l'objectif de toujours mieux diffuser leurs offres et actualités dans la zone de chalandise des centres, afin d'augmenter le chiffre d'affaires des commerçants.

Le marketing distribué, qui permet de faire de chaque centre un média local de précision, est possible grâce à l'étroite collaboration :

- d'experts du marketing et du numérique qui construisent les outils et définissent les bonnes pratiques;
- d'experts de leur zone de chalandise, utilisateurs quotidiens de ces outils pour leur centre.

Tous les commerçants présents chez Carmila bénéficient de ces expertises à travers le Kiosque : accompagner une opération, relayer une offre commerciale, booster un temps fort... sont des actions réalisées quotidiennement par les équipes du siège et des centres au profit des locataires-commerçants. En 2019 Carmila a conduit plus de

Dans la continuité de son engagement initié en 2017, Carmila a planté 7 000 arbres en partenariat avec Reforest'Action dans le cadre de l'extension de la galerie de Rennes Cesson.

l'entreprise, dont la première réunion aura lieu en février 2020.

Enfin, Carmila souhaite faire partager à ses collaborateurs des moments de vie visant à renforcer la solidarité et le dépassement de soi au sein des équipes. Dans ce cadre deux équipes ont participé à la marche solidaire de l'Oxfam en mai, marche de 100 km avec un don de 1 500 euros par équipe à l'association.

Grâce à ces actions le taux de satisfaction des collaborateurs via l'enquête annuelle s'établit à 87% de salariés satisfaits de leur poste.

760 opérations Kiosque par mois en France, en Espagne et en Italie. Preuve de l'efficacité de cette stratégie, les commerces accompagnés régulièrement en 2019 avec un budget annuel compris entre 2000€ et 2500€ ont surperformé de 8,4 points leur réseau chez Carmila.

Carmila déploie également de nombreux partenariats avec des enseignes nationales (Adopt, Histoire d'Or, De Neuville, la Barbe de Papa...) en développant un ensemble d'opérations marketing multi-locales, comme « l'œuf ou la poule » avec Jeff de Bruges à Pâques, « Pour ou contre la barbe » avec Barbe de Papa pour la fête des pères ou encore « le Calendrier de l'avent digital » avec De Neuville à Noël.

Les performances s'expliquent par l'utilisation agile de leviers digitaux activables localement par les directeurs de centre pour assurer une visibilité optimale à nos commerçants :

- Une base de données clients géolocalisée d'environ 2,8 millions de points de contact « opt-in » activables (+25% par rapport à fin 2018) dans la zone de chalandise des centres. Cette base est alimentée notamment par un dispositif de bornes de jeux en France et Italie qui a été utilisé par plus de 1,1 million de joueurs.

- Un site internet mobile-first, administré localement. Construit comme une vitrine supplémentaire pour les commerçants, il permet de donner une vraie vision de l'actualité du centre aux clients de la zone de chalandise.
- Des pages Google My Business riches et actualisées régulièrement qui ont été recherchées plus de 101 millions de fois par les clients de nos centres (+188% par rapport à 2018).
- Un contenu différenciant pour faire émerger la voix des centres sur les réseaux sociaux avec des contenus non promotionnels: jeux concours en ligne, micro-trottoir galerie, séries web, portraits de commerçants. Ces contenus contribuent à développer l'engagement avec la communauté locale. En 2019, 58 000 publications Facebook ont été affichées plus de 238 millions de fois, et 25 ambassadrices locales (x5 par rapport à décembre 2018) ont partagé l'actualité des centres et de leurs commerçants avec leurs communautés.
- L'expertise du marketing digital drive-to-store chez Carmila est reconnue par Google et Facebook qui proposent à la société de tester en avant-première leurs nouveautés. Depuis début 2019, Carmila est ainsi le premier en France à pouvoir bêta-tester les dernières innovations Google d'Automated Bidding Artificial Intelligence

qui permettent d'optimiser les campagnes marketing pour générer des visites physiques en point de vente. Google a par ailleurs rédigé un case study sur l'utilisation de ce dispositif par Carmila.

Toujours à la recherche de nouvelles innovations pour aider ses commerçants ou offrir de nouveaux services à ses clients, Carmila a effectué de nombreuses expérimentations avec des startups, dans des domaines variés tels que l'emploi, la gestion des objets trouvés, la reconnaissance des émotions, etc. Consciente de l'importance de soutenir l'innovation au niveau local, l'entreprise est également partenaire de plusieurs incubateurs régionaux comme l'loT Valley de Toulouse, communauté d'entreprises spécialisées dans l'Internet des objets, et la French Tech Rennes-Saint Malo, écosystème de jeunes startups innovantes du secteur de la technologie.

Pour partager cette dynamique avec ses commerçants, Carmila a mis en place depuis le début de l'année 2018 les « Rendez-Vous du Smart Shopping » : des moments de partage des meilleurs pratiques et innovations en marketing digital drive-to-store entre commerçants et experts du digital. En 2019 la société a rencontré près de 400 commerçants lors des 22 « Rendez-vous » organisés en France, Espagne et Italie.

## 2.6. Business development

### 2.6.1. Carmila Retail Development

L'innovation est au cœur des projets de Carmila. Elle se retrouve aussi bien à travers la valorisation des initiatives des collaborateurs qu'à travers une activité de business development. Carmila a ainsi lancé Carmila Retail Development, dont la vocation est d'accompagner le développement de nouveaux concepts prometteurs. Carmila soutient ainsi financièrement des entrepreneurs talentueux et dynamiques qui souhaitent s'implanter dans nos centres, à l'instar du coiffeur barbier La Barbe de Papa, du chausseur Indémodable, la cigarette électronique Cigusto, ou encore les cliniques esthétiques Centros Ideal en Espagne.

A fin 2019, ces quatre enseignes partenaires représentent 56 boutiques ouvertes au sein du parc

Carmila en France et en Espagne, pour un loyer annuel total de 2,1 millions d'euros. Ces enseignes ont également ouvert 15 boutiques chez des bailleurs tiers. Ainsi les partenariats représentent un total de 71 boutiques en France et en Espagne.

Pour 2020, fort de ses premiers succès, Carmila Retail Development ambitionne de signer de nouveaux partenariats, avec par exemple des enseignes de seconde main premium ou des enseignes locales de restauration, afin de renforcer l'offre de ses centres et de répondre aux besoins de nouveautés de ses clients. L'enjeu est également d'être un partenaire impliqué auprès de ces entrepreneurs talentueux pour permettre leur expansion.

### 2.6.2. Hub Santé

Carmila entend également déployer une offre Santé ambitieuse au sein de ses centres commerciaux pour renforcer l'offre « proximité » et « praticité » et répondre à un fort besoin de la population en matière de grandes pharmacies, cabinets dentaires et ophtalmologiques, soins de premier recours, etc. Les sites de Carmila, accessibles, en cœur de zones urbaines et disposant de parking gratuits, sont tout particulièrement adaptés à cette offre.

La société s'associe ainsi avec des professionnels expérimentés et reconnus pour développer les activités de santé sur son parc. En 2019, un partenariat a été monté au sein d'une co-entreprise nommée Pharmalley. A date, la co-entreprise s'est associée avec des pharmaciens pour le transfert ou

### 2.6.3. LouWifi

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

LouWifi a réalisé une très belle année 2019, grâce à son service de wifi parfaitement fonctionnel et plébiscité par les clients des centres commerciaux Carmila avec plus de 8 000 connexions par jour.

### 2.6.4. Lou 5G

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

L'activité, née en 2019 s'est professionnalisée et structurée par la signature d'un contrat cadre avec chacun des 4 opérateurs nationaux. Près de 130 antennes ont été commercialisées (sous conditions

l'agrandissement de 4 pharmacies dans ses galeries marchandes avec pour objectif de reprendre 5 à 10 pharmacies par an (investissement unitaire de 0,5 M€ à 1,5 M€ et une plus-value à 4 ans de même montant).

A fin 2019, une nouvelle joint-venture est en création : Dentalley, qui s'apprête à lancer son offre de cabinets dentaires avec des premières ouvertures en 2020. L'objectif est de développer 50 centres dentaires en 5 années pour un EBITDA à 6 ans de 15 M€/an et un engagement maximum de 7 M€. Carmila s'associe pour développer cette activité avec les meilleures références de la profession.

Ce service a contribué à la croissance de la base de données "opt in" avec 800 000 contacts en France et 40 000 contacts en Espagne où le service a été lancé en octobre.

L'activité s'est également internationalisée, avec l'installation du Wifi dans 24 centres commerciaux espagnols en octobre 2019. Cette mise en place a contribué à la base de données clients à hauteur de 40 000 points de contact.

Enfin LouWifi a internalisé une nouvelle expertise concernant la vidéosurveillance qui a été déployée à Nice Lingostière et Rennes Cesson.

suspensives) générant un loyer annuel de 1,5 million d'euros.

L'année 2020 devrait voir un déploiement accéléré de l'activité.

Carmila participe ainsi à l'ambition nationale de réduire la fracture numérique, en se joignant aux objectifs gouvernementaux de couverture des zones blanches, d'amélioration de la 4G et de préparation à l'arrivée de la 5G.

## 2.7. Commentaires sur les résultats de l'année

### 2.7.1. Revenus locatifs et loyers nets

#### Revenus locatifs

Revenus locatifs <i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2019		31/12/2018
	Revenus locatifs	Variation vs. 31/12/18 périmètre courant	Revenus locatifs
France	242 408	3,5%	234 177
Espagne	93 259	13,7%	82 018
Italie	23 790	-1,1%	24 055
<b>Total</b>	<b>359 457</b>	<b>5,6%</b>	<b>340 250</b>

La croissance des Revenus locatifs atteint +5,6% sur l'exercice 2019.

#### Loyers nets

Loyers nets <i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2019			31/12/2018
	Loyers nets	périmètre constant	périmètre courant	Loyers nets
France	224 131	2,2%	3,2%	217 268
Espagne	87 216	5,5%	16,5%	74 891
Italie	21 837	3,3%	1,6%	21 499
<b>Total</b>	<b>333 184</b>	<b>3,1%</b>	<b>6,2%</b>	<b>313 658</b>

La croissance des Loyers nets atteint 19,5 millions d'euros soit +6,2% au cours de l'exercice 2019. La croissance des Loyers nets est supérieure à celle des Revenus locatifs ce qui s'explique par la gestion dynamique des charges non refacturables.

Cette hausse se décompose de la manière suivante:

La croissance à périmètre constant représente 9,7 millions d'euros soit +3,1% sur l'exercice. Elle est calculée sur les loyers nets pour l'exercice 2019<sup>2</sup>. La croissance générée par les extensions livrées en 2018 et en 2019, par les acquisitions de nouveaux centres commerciaux en 2018 (aucun centre commercial acquis en 2019), et par les autres effets (effet de la vacance stratégique notamment) est exclue de la croissance à périmètre constant. La part de l'indexation incluse dans la croissance à périmètre constant est de + 1,6% et l'impact de la première mise en application de IFRS 16 en 2019 est de +0,5% (également inclus dans la croissance à périmètre constant). Le périmètre constant

représente 89% du périmètre global pour l'exercice 2019.

La croissance générée par les extensions est de 4,6 millions d'euros soit +1,5%. Les extensions livrées en 2018 qui ont généré cette croissance sont: Athis-Mons, Besançon Chalezeule, Evreux Phase 2 et Saran. L'extension de Rennes Cesson a été livrée au deuxième semestre 2019 et est également prise en compte dans cette ligne.

La croissance générée par les acquisitions atteint 6,9 millions d'euros soit 2,2%. Les acquisitions réalisées en 2018 sont Marseille Vitrolles, Gran Via de Hortaleza, Antequera et le portefeuille Pradera. La cession de Grugliasco a été également prise en compte dans ce poste.

Les autres effets contribuent pour -1,7 million d'euros soit -0,6%. Ces autres effets comprennent notamment l'impact de la vacance stratégique qui

<sup>2</sup> Conformément aux Best Practice de l'EPRA

permet les opérations de restructurations et d'extensions.

### Variation à périmètre constant par pays

En France, la croissance des loyers nets à périmètre constant est de +2,2%. Elle inclut l'effet de l'indexation des loyers de 1,8%. La réversion sur les renouvellements et la croissance des revenus des boutiques éphémères et du Specialty Leasing viennent compenser la légère diminution du taux d'occupation financier sur la période.

En Espagne, la croissance des loyers nets à périmètre constant est de +5,5%. Elle inclut l'effet de l'indexation des loyers de 1,1%. Le taux

d'occupation financier continue de s'améliorer en Espagne en 2019 et est un moteur important de la croissance à périmètre constant. La réversion sur renouvellements, la hausse des revenus des boutiques éphémères et du Specialty Leasing ont également contribué à cette croissance.

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

### 2.7.2. Coûts de structure

<b>Frais de structure</b> <i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	10 477	4 595
Autres produits de prestations et services	1 407	6 631
Frais de personnel	-25 145	-24 839
Autres charges externes	-39 579	-36 961
<b>Frais de structure</b>	<b>-52 840</b>	<b>-50 574</b>

Les coûts de structure sont en hausse de 4,5% au 31 décembre 2019 par rapport à l'année précédente. L'augmentation de cette charge de 2,3 millions d'euros est en partie due à des charges non linéaires comptabilisées au premier semestre et à l'augmentation de coûts liés à des effets de périmètre et d'indexation.

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

Ces revenus correspondent aux honoraires de première commercialisation, à des prestations du fonds marketing dédié au développement et à l'attractivité des centres (associations de commerçants), à la refacturation au groupe Carrefour de la quote part des frais de personnel de direction de centre et aux honoraires de LouWifi.

Le montant total de ces revenus est de 11,9 millions d'euros en 2019, en hausse de 0,7 million d'euros soit + 5,9% par rapport 2018. L'augmentation est majoritairement due aux honoraires de LouWifi en 2019.

#### Frais de personnel

Le montant des frais de personnel s'élève à -25,1 millions d'euros au 31 décembre 2019; l'augmentation de 1,2% prend en compte la hausse des effectifs moyens de la période par rapport à l'année dernière. Par ailleurs, Carmila a mis en place des plans d'attribution d'actions de préférences en faveur de ses dirigeants et de certains de ses salariés. Les avantages accordés pour ces plans sont comptabilisés en charges de personnel.

#### Autres charges externes

Les autres charges externes regroupent principalement les dépenses marketing, notamment liées à la montée en puissance des applications digitales ainsi que les honoraires, y compris ceux versés à Carrefour pour les prestations de services (comptabilité, ressources humaines, services généraux...), mais aussi les dépenses d'expertise du parc immobilier, les honoraires juridiques et fiscaux, les honoraires de commissariat aux comptes, les honoraires de communication financière et de publicité, les frais de déplacement et de mission ainsi que les jetons de présence.

Le montant des autres charges externes est de -39,6 millions d'euros en 2019, en hausse de 7,1%. Cette augmentation est expliquée par la hausse des coûts variables induits par la croissance de loyers (comme

la gestion locative) ainsi que par des coûts générés par la montée en puissance des activités de business développement.

### 2.7.3. EBITDA

<b>EBITDA</b> <i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>191 788</b>	<b>274 971</b>
Annulation variation juste valeur	90 172	- 13 589
Annulation de la variation de juste valeur dans la quote-part de sociétés consolidées par mise en équivalence	- 1 813	- 1 225
Annulation de la (plus-value) moins-value	610	1 796
Amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles	1 812	2 394
<b>EBITDA</b>	<b>282 569</b>	<b>264 347</b>

L'EBITDA atteint 282,6 millions d'euros au 31 décembre 2019 en hausse de +6,9% par rapport à l'exercice précédent. La croissance de l'EBITDA est supérieure à la croissance des loyers bruts,

témoignant de la gestion saine des coûts de structure et des charges non refacturables par les équipes de Carmila.

### 2.7.4. Résultat financier

<i>Frais financiers</i> <i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
Produits financiers	559	384
Charges financières	- 57 277	- 54 011
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-56 718</b>	<b>-53 627</b>
Autres produits et charges financiers	- 1 389	- 4 931
<b>Résultat financier</b>	<b>-58 107</b>	<b>-58 558</b>

Le résultat financier est une charge de 58,1 millions d'euros au 31 décembre 2019.

Le coût de l'endettement financier net est de 56,7 millions d'euros au 31 décembre 2019, en hausse de 3,1 millions d'euros par rapport à l'année dernière; la plus grande partie de la hausse est due aux intérêts payés sur l'emprunt obligataire, levé en mars 2018.

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

raison de l'ajustement à la valeur de marché du portefeuille de Valeurs Mobilières de Placement qui s'est soldé par une dotation aux provisions de 2,1 millions d'euros en 2018, et une reprise nette de 2,0 millions d'euros en 2019. Autre élément non cash, ce poste comprend également les ajustements liés à l'application de la norme IFRS9 : le produit issu de la prorogation de l'échéance de l'emprunt bancaire d'un an et la charge liée à l'ajustement du taux effectif de la dette à son taux d'origine, et qui ont un effet net de -0,2 million d'euros sur l'exercice.

## 2.8. Indicateurs de performance EPRA

### 2.8.1. EPRA Earnings et Résultat net récurrent

EPRA EARNINGS (en milliers d'euros)	31/12/2019	31/12/2018
<b>Résultat net consolidé (part du groupe)</b>	<b>108 213</b>	<b>163 557</b>
<b>Ajustements pour calculer le Résultat net EPRA</b>	<b>110 329</b>	<b>38 890</b>
(i) Solde net des ajustements de valeur des actifs	90 172	- 13 589
(ii) Gains ou pertes sur cessions d'immeubles de placements	610	1 796
(iii) Gains ou pertes sur cessions d'immeubles destinés à la vente	-	-
(iv) Impôts sur les plus ou moins values de cession	-	647
(v) Dépréciation d'écarts d'acquisition / Ecart d'acquisition négatifs	-	-
(vi) Variation de valeur des instruments financiers et frais d'annulation des dérivés	596	1 851
(vii) Coût d'acquisition sur acquisition de sociétés	-	-
(viii) Impôts différés résultant des ajustements EPRA	20 764	49 410
(ix) Ajustements (i) à (iv) sur les co-entreprises (sauf comptabilisation en activité commune)	- 1 813	- 1 225
(x) Participations ne donnant pas contrôle sur les ajustements EPRA	-	-
<b>Résultat net EPRA</b>	<b>218 543</b>	<b>202 447</b>
<i>Evolution vs N-1</i>	<i>8,0%</i>	
Nombre moyen d'actions	136 408 412	135 653 512
<b>Résultat net EPRA par action</b>	<b>1,60</b>	<b>1,49</b>
<i>Evolution vs N-1</i>	<i>7,4%</i>	
Nombre d'actions diluées	136 705 504	135 860 096
<b>Résultat net EPRA par action (dilué)</b>	<b>1,60</b>	<b>1,49</b>
<b>Autres ajustements</b>	<b>1 989</b>	<b>5 074</b>
Ajustements IFRS 9 (1)	167	- 446
Frais d'émission d'emprunts payés dans l'année nets des frais d'émission d'emprunt étalés (2)	3 835	3 126
Autres charges ou (produits) non récurrents	-	2 394
<b>Résultat récurrent</b>	<b>222 545</b>	<b>207 521</b>
<i>Evolution vs N-1</i>	<i>7,2%</i>	
<b>Résultat récurrent par action</b>	<b>1,63</b>	<b>1,53</b>
<i>Evolution vs N-1</i>	<i>6,6%</i>	

Le résultat récurrent s'établit à 222,5 millions d'euros sur l'exercice 2019, en progression de 7,2% sur l'exercice. Le résultat par action est de 1,63 euros en croissance de 6,6% par rapport à l'exercice précédent.

Commentaires sur les autres ajustements

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

net de ces deux effets est une charge de 0,2 million d'euros sur l'exercice 2019.

- (2) Les frais d'émission d'emprunt amortis linéairement sur la durée de l'emprunt sont retraités; les frais d'émission d'emprunt payés dans l'année sont réintégrés dans le résultat récurrent.

Le résultat récurrent 2019 comprend des reprises sur provisions passées en 2018 (produit de 2 millions d'euros) pour des moins values liées à des positions de trésorerie. L'impact des provisions était comptabilisé dans le résultat récurrent en 2018.

## 2.8.2. Ratio de coûts de l'EPRA (EPRA Cost Ratio)

EPRA cost ratio (en millions d'euros)		31/12/2019	31/12/2018
(i)	Coûts opérationnels	77,7	73,7
	Frais de structure	68,0	62,1
	Charges sur immeuble	9,7	11,7
(ii)	Charges locatives nettes	10,2	11,1
(iii)	Frais de gestions nettés des bénéfices	-10,5	-4,6
(iv)	Autres frais couvrant des frais administratifs	-1,4	-6,6
(v)	Part des coûts des Sociétés Mises en Equivalence	1,0	1,1
(vi)	Dépréciation d'immeubles de placements et provisions incluses dans les charges sur immeuble	0,0	-1,5
(vii)	Frais locatifs inclus dans le loyer brut	-1,8	-2,1
	<b>Coûts EPRA (coûts de la vacance inclus)</b>	<b>75,3</b>	<b>71,0</b>
(viii)	Coûts de la vacance directe	7,8	7,4
	<b>Coûts EPRA (coûts de la vacance exclus)</b>	<b>67,4</b>	<b>63,6</b>
(ix)	Loyer brut moins charges du foncier	359,5	336,4
(x)	Moins : charges et coûts inclus dans le loyer brut	-1,8	-2,1
(xi)	Plus : Parts de loyers bruts SME	4,9	4,6
	Revenus locatifs bruts	362,6	338,9
	<b>Ratio Coûts EPRA (vacance inclus)</b>	<b>20,8%</b>	<b>21,0%</b>
	<b>Ratio Coûts EPRA (vacance exclus)</b>	<b>18,6%</b>	<b>18,8%</b>

Le ratio de coûts de l'EPRA s'est amélioré de -20 bps au cours de l'exercice 2019 par rapport à 2018 (coûts de la vacance exclus et inclus).

Les frais de structure comprennent les Autres Charges externes, les Frais de Personnel, Autres charges et produits opérationnels ainsi que les charges du foncier non refacturables.

Les charges sur immeubles comprennent les pertes sur créances irrécouvrables et les frais d'entretien et réparations non refacturables.

## 2.8.3. ANR de Continuation, NAV EPRA et NNNAV EPRA

### ANR de continuation

Actif Net Réévalué droits inclus (ANR de continuation) (en milliers d'euros)		31/12/2019	31/12/2018
	<b>Capitaux propres consolidés - part du groupe</b>	<b>3 540 434</b>	<b>3 646 899</b>
	Annulation de la juste valeur des instruments de couverture	25 556	18 746
	Annulation des impôts différés sur plus-values latentes	175 685	154 419
	Droits de mutation	317 358	320 994
	<b>Actif Net Réévalué droits inclus (ANR de continuation)</b>	<b>4 059 034</b>	<b>4 141 058</b>
	<i>Evolution vs N-1</i>	-2,0%	
	Nombre d'actions composant le capital social fin de période (dilué)	136 705 504	136 538 931
	<b>ANR de continuation / action fin de période dilué (en euros)</b>	<b>29,69</b>	<b>30,33</b>
	<i>Evolution vs N-1</i>	-2,1%	

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

Au 31 décembre 2019, l'ANR de continuation par action est de 29,69 euros en baisse de -2,1% par rapport au 31 décembre 2018. Il tient compte du dividende de 1,50 euro par action versé en mai 2019.

### NAV EPRA

<b>NAV EPRA</b> (en milliers d'euros)	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
<b>Capitaux propres consolidés - part du groupe</b>	<b>3 540 434</b>	<b>3 646 899</b>
Annulation de la juste valeur des instruments de couverture	25 556	18 746
Annulation des impôts différés sur plus-values latentes	175 685	154 419
Optimisation des droits de mutation	57 723	56 065
<b>NAV EPRA Hors droits</b>	<b>3 799 399</b>	<b>3 876 129</b>
<i>Evolution vs N-1</i>	-2,0%	
Nombre d'actions composant le capital social fin de période (dilué)	136 705 504	136 538 931
<b>NAV EPRA Hors droits par action fin de période dilué (en euros)</b>	<b>27,79</b>	<b>28,39</b>
<i>Evolution vs N-1</i>	-2,1%	

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

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

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

Au 31 décembre 2019, la NAV EPRA par action est de 27,79 euros, en baisse de -2,1% par rapport au 31 décembre 2018. Retraité de l'impact du dividende de 1,50 euro par action versé en mai 2019, l'ANR par action croît de 0,90 euro par action soit 3,2%.

## NNNAV EPRA

<b>Actif réévalué triple net (NNNAV EPRA)</b> (en milliers d'euros)	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
<b>ANR (NAV EPRA)</b>	<b>3 799 399</b>	<b>3 876 129</b>
Juste valeur des instruments financiers	- 25 556	- 18 746
Juste valeur de la dette à taux fixe	- 66 320	- 38 473
Impôts effectifs sur les (plus) ou moins values latentes	- 91 323	- 113 771
<b>Actif réévalué triple net (NNNAV EPRA) de liquidation</b>	<b>3 616 200</b>	<b>3 705 139</b>
<i>Evolution vs N-1</i>	-2,4%	
Nombre d'actions composant le capital social fin de période (dilué)	136 705 504	136 538 931
<b>ANR triple net (NNNAV EPRA) par action fin de période dilué (en euros)</b>	<b>26,45</b>	<b>27,14</b>
<i>Evolution vs N-1</i>	-2,5%	

Pour déterminer l'actif réévalué triple net (NNNAV EPRA) sont déduits de l'ANR EPRA la juste valeur de la dette à taux fixe et les impôts qui seraient effectivement dus en cas de liquidation (les impôts différés italiens et les impôts différés des sociétés monoactifs en Espagne sont retraités ; en cas de cession un share deal serait privilégié). Les

instruments financiers sont également repris pour leur valeur de marché.

Au 31 décembre 2019, la NNNAV EPRA par action est de 26,45 euros, en baisse de -2,5% par rapport au 31 décembre 2018. Dividende de 1,50 euro par action versé en mai 2019.

## 2.8.4. Taux de vacance EPRA

	France	Espagne	Italie	Total
Valeur locative des lots vacants (m€)	15,1	6,5	0,4	22,0
Valeur locative totale du portefeuille (m€)	264,5	107,8	24,3	396,6
<b>Taux de vacance EPRA</b>	<b>5,7%</b>	<b>6,1%</b>	<b>1,6%</b>	<b>5,6%</b>
Impact de la vacance stratégique	1,6%	2,5%	0,5%	1,8%
<b>Taux de vacance financier</b>	<b>4,1%</b>	<b>3,6%</b>	<b>1,1%</b>	<b>3,8%</b>

Le taux de vacance EPRA au 31 décembre 2019 est de 5,6% en légère diminution par rapport à 2018 (-10 bps).

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

taux de vacance EPRA est la valeur locative brute définie par les experts.

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

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

EPRA NIY et "Topped-Up" NIY (en millions d'euros)	31/12/2019	31/12/2018
<b>Valeur du portefeuille total (hors droits)</b>	<b>6 104,1</b>	<b>6 085,4</b>
(-) Actifs en développements et autres	68,8	62,6
<b>Valeur du portefeuille en exploitation (hors droits)</b>	<b>6 035,3</b>	<b>6 022,8</b>
Droits de mutation	317,4	321,0
<b>Valeur du portefeuille en exploitation (droits inclus) (A)</b>	<b>6 352,7</b>	<b>6 343,8</b>
<b>Revenus locatifs nets annualisés (B)</b>	<b>353,0</b>	<b>349,6</b>
Effet des aménagements de loyers	5,0	6,3
<b>Revenus locatifs nets annualisés hors aménagements des loyers (C)</b>	<b>358,0</b>	<b>355,9</b>
<b>Taux de rendement initial Net Epra (B) / (A)</b>	<b>5,6%</b>	<b>5,5%</b>
<b>Taux de rendement initial Net Epra hors aménagements des loyers (C) / (A)</b>	<b>5,6%</b>	<b>5,6%</b>

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

## 2.8.6. Investissements EPRA

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

en milliers d'euros	France		Espagne		Italie		Total	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Acquisitions	5 390	172 205	2 969	285 013	0	4	8 359	457 222
Développements	0	11 600	0		0		0	11 600
Portefeuille à périmètre constant	106 934	101 949	4 206	9 908	1 179	3 069	112 319	114 926
Extensions	68 296	75 847	0	0	442	2 277	68 738	78 124
Restructurations	19 552	3 529	0	0	0	0	19 552	3 529
Avantages consentis aux preneurs	9 899	8 417	1 914	1 566	45	0	11 858	9 983
Rénovation	3 926	2 096	2 223	8 298	30	468	6 179	10 862
Capex de maintenance	5 261	12 060	69	44	662	324	5 992	12 428
<b>Total investissements</b>	<b>112 324</b>	<b>285 754</b>	<b>7 175</b>	<b>294 921</b>	<b>1 179</b>	<b>3 073</b>	<b>120 678</b>	<b>583 748</b>

Le poste acquisitions comprend l'acquisition d'une surface commerciale à Barentin (Normandie), des droits d'exploitation de l'activité de specialty leasing en Espagne sur huit galeries détenues par le

Groupe et une vingtaine de terrains en France afin d'y implanter des antennes relais.

Le poste développements est vierge en 2019, le Groupe n'ayant pas procédé à la réalisation de projets « Greenfield ». En 2018, le retail park de Cap-Saran à Orléans était présenté dans cette ligne.

Enfin, les investissements à périmètre constant regroupent les extensions, les restructurations, les avantages consentis aux locataires, les rénovations et les capex de maintenance. En 2019, il s'agit essentiellement d'opérations en France.

Extensions : les extensions comprennent essentiellement les projets de Nice (41,6 millions d'euros) et de Rennes-Cesson (23,9 millions d'euros).

Restructurations et avantages consentis aux preneurs: les deux principales opérations de restructurations de l'année correspondent à Bourg-

en-Bresse (2,6 millions d'euros) et Cité Europe à Coquelles (17,9 millions d'euros).

Rénovations : les rénovations ont porté sur les sites en cours d'extension ou de restructuration en France et concernent principalement Bourg-en-Bresse, Rennes-Cesson et Thionville. Par ailleurs, les rénovations des sites acquis en 2018 en Espagne ont été initiées.

Capex de maintenance : ces investissements ne représentent que 5% du total des investissements. Ils concentrent principalement les actifs en cours de redéveloppement pour lesquels des travaux de rafraîchissement et de modernisation ont été entrepris sur les parties existantes, afin d'optimiser la création de valeur.

### 3. POLITIQUE FINANCIERE

#### 3.1. Ressources financières

##### Emprunts obligataires

Le 17 juillet 2019, Carmila a obtenu le visa de l'AMF pour son programme EMTN (Euro Medium Term Note Program) lui facilitant l'accès au marché obligataire.

Dans le cadre du programme EMTN, Carmila a émis une nouvelle émission obligataire (en placement privé) le 6 novembre 2019 d'une maturité de 12 années avec un coupon de 1,89%. L'encours de dette obligataire de 1 550 millions d'euros à fin 2018 a ainsi été porté à 1 600 millions d'euros à fin 2019.

##### Emprunts auprès des établissements de crédits

Carmila a conclu avec un pool de banques une Convention de Crédit en 2017 ; cette convention a été renégociée de nombreuses fois depuis. Au cours de l'année 2019, son échéance prévue en juin 2023 a été portée en juin 2024. Le 16 décembre 2019, Carmila a procédé au remboursement de 100 millions d'euros de cette convention de crédit portant l'encours de 770 millions d'euros au 31 décembre 2018 à 670 millions d'euros au 31 décembre 2019.

##### Respect des ratios prudentiels au 31 décembre 2019

La Convention de Crédit et les lignes de crédit confirmées syndiquées sont conditionnées au respect de ratios prudentiels à la date de clôture de chaque arrêté semestriel et annuel. Au 31 décembre 2019, les ratios prudentiels sont respectés.

##### ICR

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

##### LTV

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

##### Maturité de la dette

La maturité de la dette s'élève à 5,0 années au 31 décembre 2019.

##### **Interest Cover Ratio**

(en milliers d'euros)

		31/12/2019	31/12/2018
<b>EBITDA</b>	(A)	<b>282 569</b>	<b>264 347</b>
<b>Frais financiers nets</b>	(B)	<b>56 718</b>	<b>53 627</b>
<b>Interest Cover Ratio</b>	(A)/(B)	<b>5,0</b>	<b>4,9</b>

##### **Loan-to-Value Ratio**

(en milliers d'euros)

		31/12/2019	31/12/2018
<b>Dettes financières nettes</b>	(A)	<b>2 241 766</b>	<b>2 177 233</b>
Dettes financières brutes		2 416 000	2 389 928
Trésorerie nette		- 174 088	- 70 518
Valeur mobilière de placement		- 146	- 142 177
<b>Patrimoine immobilier droits inclus</b>	(B)	<b>6 421 482</b>	<b>6 404 613</b>
<b>Ratio Loan-to-value droits inclus</b>	(A)/(B)	<b>34,9%</b>	<b>34,0%</b>
Patrimoine immobilier hors droits	(C)	6 104 124	6 083 619
<b>Ratio Loan-to-value hors droits</b>	(A)/(C)	<b>36,7%</b>	<b>35,8%</b>

### **Dette nette / EBITDA**

(en milliers d'euros)

		31/12/2019	31/12/2018
<b>Dette nette</b>	(A)	2 241 766	2 177 233
<b>EBITDA</b>	(B)	282 569	264 347
<b>Dette nette / EBITDA</b>	(A)/(B)	7,9	8,2

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

#### **Autres financements**

Carmila est attentif à diversifier ses sources de financement et ses échéances, et a mis en place un programme de titres de créances à court terme (NEU CP) pour un montant maximum de 600 millions d'euros, enregistré auprès de la Banque de France le 29 juin 2017, et mis à jour chaque année. L'encours au 31 décembre 2019 s'élève à 146 millions d'euros avec principalement des échéances de 1 à 3 mois.

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

- une Convention de Crédit confirmée pour un montant de 759 millions d'euros sous le format d'une « revolving credit facility » non tirée dont l'échéance a été portée au 16 juin 2024 ;
- une Convention de Crédit confirmée pour un montant de 250 millions d'euros sous le format d'un « club deal » avec un nombre limité de partenaires bancaires de premier rang proches de Carmila arrivant à échéance le 16 juin 2020.

#### **Répartition des dettes financières par échéances et taux moyen**

en milliers d'euros	Montant brut	Date de départ	Maturité
Emission obligataire I - Notionnel 600 m€, coupon 2,375%	600 000	18/09/2015	18/09/2023
Emission obligataire II - Notionnel 600 m€, coupon 2,375%	600 000	24/03/2016	16/09/2024
Emission obligataire III - Notionnel 350 m€, coupon 2,125%	350 000	07/03/2018	07/03/2028
Private Placement - Notionnel 50 m€, coupon 1,89%	50 000	06/11/2019	06/11/2031
Convention de crédit	670 000	16/06/2017	16/06/2024
Billets de trésorerie	146 000	31/12/2016	16/06/2023
<b>Total</b>	<b>2 416 000</b>		

La maturité de la dette s'élève à 5,0 années au 31 décembre 2019 pour un taux moyen de 2,1% incluant les instruments de couverture (hors amortissements des primes d'émissions, hors frais

d'annulation des instruments financiers capitalisés et hors commissions de non utilisation des lignes non tirées). Le taux moyen hors instruments de couverture est de 1,8%.

### **3.2. Instruments de couverture**

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

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

swaps de taux d'intérêts ou options, éligibles à la comptabilité de couverture.

Afin d'optimiser sa couverture, Carmila a annulé, le 16 et 17 décembre 2019, 5 swaps payeur taux fixe à échéance comprise entre 2020 et 2022 en payant une soulte de 6,1 millions d'euros. Le notionnel des 5 Swaps annulés est de 275 millions d'euros. Pour maintenir une couverture optimale, Carmila a mis

en place le 17 décembre 2019 un Cap de nominal de 100 m€ à échéance 2024 avec un strike à 0% en payant une prime de 0,2 millions d'euros.

En décembre 2019, 2 caps d'un montant nominal total de 100 millions d'euros sont arrivés à échéance

Au 31 décembre 2019, le portefeuille d'instruments dérivés de Carmila mis en place auprès de partenaires bancaires de premier rang est constitué de :

- 5 swaps payeur de taux fixe contre Euribor 3 mois pour un notionnel de 385 millions d'euros couvrant une période jusqu'à décembre 2027 pour le plus long d'entre eux ;

- 1 cap pour un nominal de 100 millions d'euros à échéance 2023

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

La position à taux fixe représente 82% de la dette brute au 31 décembre 2019 (avec Swap et tunnel de swaption) et 86% en incluant les Caps.

### 3.3. Trésorerie

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
Trésorerie	178 172	70 518
Equivalents de trésorerie	0	-
<b>Trésorerie brute</b>	<b>178 172</b>	<b>70 518</b>
Concours bancaires	-4 141	-5 617
<b>Trésorerie nette</b>	<b>174 031</b>	<b>64 901</b>
Valeurs mobilières de placement	146	142 177
<b>Trésorerie nette et valeurs mobilières de placement</b>	<b>174 177</b>	<b>207 078</b>

### 3.4. Rating

Au 16 juillet 2019, S&P a confirmé la notation BBB de Carmila avec une perspective « positive ». Le 24 septembre 2019, dans le cadre d'une revue

sectorielle, S&P a revu la perspective de Carmila de « positive » à « stable ».

### 3.5. Politique de distribution de dividendes

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

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

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

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

Confiant dans la solidité du business model de Carmila et son efficacité, le management proposera à l'Assemblée Générale devant se réunir le 14 mai 2020 le maintien du dividende 2019 au même niveau que le dividende 2018, soit 1,50 € par action.

Ce niveau de dividende représente un ratio de payout (dividende/résultat récurrent) de 92,5% pour 2019 contre 98% pour l'exercice 2018.

#### 4. CAPITAUX PROPRES ET ACTIONNARIAT

<i>en euros</i>	<b>Nombre d'actions</b>	<b>Capital social</b>	<b>Primes d'émission</b>	<b>Primes de fusion</b>
Au 1er janvier 2019	<b>136 561 695</b>	819 370 170	519 655 151	1 748 548 849
Distribution de dividendes AG du 16/05/2019	-	-	-	- 138 314 000
Création de nouvelles actions	<b>120 148</b>	720 888	- 720 888	-
Reclassement primes	-	-	1 677 000	- 1 677 000
<b>Au 31 décembre 2019</b>	<b>136 681 843</b>	<b>820 091 058</b>	<b>520 611 263</b>	<b>1 608 557 849</b>

Le capital social au 31 décembre 2019 est constitué de 136 561 695 actions de catégorie A et de six euros (6€) de valeur nominale chacune, souscrites en totalité et intégralement libérées. Le capital est par ailleurs constitué de 120 148 actions de catégories B de six euros (6€) de valeur nominale chacune.

Le 16 mai 2019, l'Assemblée générale a approuvé, sur proposition du Conseil d'administration, la distribution d'un dividende de 1,50 euro par action au titre de l'exercice 2018 versé en une fois. Le dividende a été détaché le 21 mai et versé le 23 mai. Il a été prélevé à hauteur de 66,5 millions d'euros sur le bénéfice distribuable et le solde sur la prime de fusion pour 138,2 millions d'euros.

Par ailleurs, la société a procédé à l'émission de 112 611 actions de catégorie B dans le cadre du plan d'attribution d'actions de préférence aux salariés clés et aux mandataires sociaux de Carmila, voté par l'Assemblée Générale du 16 mai 2018. Cette

augmentation de capital s'est faite par imputation sur la prime d'émission.

Le capital de Carmila est réparti entre les mains d'associés stables. Au 31 décembre 2019, le premier d'entre eux est le groupe Carrefour qui détient une participation de 35,4% du capital de Carmila, mise en équivalence dans ses comptes consolidés. Carrefour développe avec Carmila un partenariat stratégique visant à redynamiser et transformer les centres commerciaux attenants à ses hypermarchés en France, en Espagne et en Italie. Le solde du capital – 64,6% – est essentiellement détenu par des investisseurs à long terme émanant d'importantes compagnies d'assurance ou d'acteurs financiers de premier rang. Le second actionnaire de référence est le groupe Colony qui détient 9,3% du capital de Carmila.

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

## 5. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

### 5.1. Evolution de la gouvernance

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

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

Après avis de son Comité des Rémunérations et des Nominations, le Conseil d'Administration a choisi Monsieur Alexandre de Palmas pour succéder à Monsieur Jacques Ehrmann comme administrateur et Président-Directeur Général de Carmila à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2019.

Après une première expérience d'immobilier commercial au sein du Groupe Casino, Alexandre de Palmas, 45 ans, a exercé des fonctions de direction générale chez Clear Channel, Elior (restauration commerciale) et Carrefour Proximité qui l'ont placé au cœur des problématiques de consommation et de marketing, connaissances précieuses pour le développement de Carmila, acteur majeur des centres commerciaux en France, en Espagne et en Italie.

#### **Nomination de Monsieur Jérôme Nanty en qualité d'administrateur**

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

## 6. PERSPECTIVES

Carmila bénéficie d'une forte visibilité sur ses revenus (baux longs, indexation, taux d'occupation stable et solide), de gains de productivité qui lui permettent de réduire son ratio de coûts et d'une structure financière solide avec un coût de la dette stable et prévisible (rating BBB de S&P, dette à maturité longue, à taux fixe à 82%, bonne liquidité financière). Par ailleurs, Carmila dispose de leviers de croissance puissants : une croissance organique soutenue, un pipeline contrôlé composé de grands projets structurants et créateurs de valeur, une stratégie de marketing digital locale qui vise à aider les commerçants à développer leur CA.

De plus, les équipes Carmila sont agiles, dynamiques, expertes en centres commerciaux leaders dans leur territoire et tournées vers l'innovation. Elles étudient et développent des relais de croissances prometteurs, comme la valorisation des fonciers en partenariat avec Carrefour Property, ou le développement continu des activités de co-entreprises avec des objectifs de TRI à 5 ans à deux chiffres.

En conséquence, le Management de Carmila est confiant sur la pérennité et la force du business model de la société.

2020 sera une année de lancement de grands projets pour développer la croissance de la société avec pour objectifs :

- 3 livraisons de projets de promotion, notamment l'extension de Nice Lingostière et la restructuration de Calais Coquelles avec l'implantation de Primark sur 6 000m<sup>2</sup> ;
- Des avancées significatives sur les projets phares après les élections municipales ;
- La poursuite de la sélectivité sur les acquisitions pour se concentrer sur des opportunités financièrement très favorables ;
- L'accélération de la croissance issue du Business development.

Dans ce contexte, Carmila a pour objectif une croissance du résultat récurrent par action comprise entre +2% et +4% sur la base d'un résultat récurrent par action 2019 de 1,61€ par action, retraité du produit financier sur placement de 2 millions d'euros enregistré en 2019 dans les comptes