

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

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

## **Carmila S.A.**

Société Anonyme

58 avenue Emile Zola  
92100 Boulogne Billancourt

Capital social : €.810.360.174

---

## **Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2017

---

Ce rapport contient 72 pages.

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

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

## **Carmila S.A.**

Siège social : 58 avenue Emile Zola 92100 Boulogne Billancourt  
Capital social : € 810.360.174

### **Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2017

A l'assemblée générale de Carmila SA,

#### **Opinion**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Carmila S.A. relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

#### **Fondement de l'opinion**

##### ***Référentiel d'audit***

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

##### ***Indépendance***

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1<sup>er</sup> janvier 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

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

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

### Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

Points clés de notre audit	Réponses apportées lors de notre audit
<p><b>Évaluation des immeubles de placement</b>  <i>(note 6 aux comptes consolidés)</i></p> <p>Au 31 décembre 2017, les immeubles de placement sont inscrits à l'actif de l'état consolidé de la situation financière pour une valeur de 5 356 millions d'euros au regard d'un total actif de 6 034 millions d'euros.</p> <p>Comme indiqué dans la note 6, en application de la méthode proposée par la norme IAS 40, les immeubles de placement sont comptabilisés à la juste valeur. Cette juste valeur est déterminée à partir des conclusions d'experts indépendants.</p> <p>Les experts établissent 2 fois par an leurs estimations de cash-flows présents et futurs en appliquant des facteurs de risque (tels que la localisation, la situation locative...) soit sur le taux de capitalisation du revenu net, soit sur les cash-flows futurs. Pour réaliser leurs travaux, ils procèdent à des visites des actifs et ont accès aux informations nécessaires à la valorisation des actifs, notamment la liste de baux, les taux de vacance, les aménagements de loyers, les principaux agrégats concernant les locataires (chiffre d'affaires).</p>	<p>Nous avons apprécié la conformité de la méthodologie appliquée par le Groupe aux normes comptables en vigueur et la pertinence de l'information présentée dans la note 6 aux états financiers.</p> <p>Les travaux que nous avons mis en œuvre et qui ont été réalisés par les auditeurs des composants sous notre direction et supervision ont notamment consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nous entretenir avec les évaluateurs indépendants et la direction afin d'apprécier la pertinence de la méthodologie d'évaluation et des hypothèses utilisées ;</li> <li>- Vérifier, notamment dans les rapports d'évaluation, les qualifications, certifications et indépendance des évaluateurs externes du Groupe ;</li> <li>- Analyser les variations de juste valeur de chaque immeuble de placement et en apprécier le bien-fondé au regard de l'évolution du marché et de la situation locative de l'immeuble ;</li> <li>- Analyser les méthodes d'estimation des justes valeurs et les hypothèses de valorisation retenues par les experts</li> </ul>

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

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

Points clés de notre audit	Réponses apportées lors de notre audit
<p>La valorisation des immeubles de placement, qui représentent l'essentiel de l'actif consolidé, est considérée comme un point clé de l'audit en raison:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- De la présence de jugements importants de la part de la direction et des évaluateurs externes,</li> <li>- De la complexité des modalités d'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement</li> <li>- De la sensibilité des valeurs aux hypothèses retenues par les experts.</li> </ul>	<p>indépendants, notamment les taux de rendement et les valeurs locatives de marché, revoir les analyses de sensibilité ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Corroborer les principales informations fournies par la société aux experts indépendants avec les états locatifs et les investissements ;</li> <li>- Réconcilier la valeur comptable retenue dans les états financiers avec la juste valeur retenue dans les évaluations indépendantes des experts ;</li> <li>- Et vérifier le caractère approprié des informations présentées dans l'annexe.</li> </ul>
<p><b><i>Fusion entre Carmila et Cardety</i></b>  <i>(note 4.2 aux comptes consolidés)</i></p> <p>Conformément au traité de fusion du 4 avril 2017, approuvé par votre assemblée du 12 juin 2017, la société Carmila SA (ex Cardety SA) a procédé à la fusion-absorption de la société Carmila SAS entraînant l'apport de la totalité de l'actif de cette dernière moyennant la prise en charge de la totalité de son passif.</p> <p>Sur le plan juridique, votre société est considérée comme la société absorbante et la société Carmila SAS comme la société absorbée.</p> <p>En revanche, sur le plan comptable, l'analyse de l'opération a conduit à considérer que l'opération s'apparente à une acquisition inversée: Carmila SAS est la société acquéreuse (« l'Acquéreur Comptable») et votre société est la société acquise</p>	<p>Nous avons apprécié la conformité de la méthode comptable appliquée par le Groupe aux normes comptables en vigueur et de la pertinence de l'information présentée dans la note 4.2 aux états financiers.</p> <p>Nos travaux ont notamment consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Apprécier les éléments de fait considérés et la pertinence de l'analyse comptable de l'opération conduite par le groupe l'ayant amené à considérer que cette dernière s'apparente à une acquisition inversée ;</li> <li>- Vérifier le calcul de la juste valeur à la date d'acquisition de la contrepartie transférée ;</li> <li>- Corroborer les écritures de fusion inversée, avec la situation comptable, à la date de transaction, de votre société, considérée comme la société acquise et les documents juridiques de la fusion ;</li> </ul>

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

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

Points clés de notre audit	Réponses apportées lors de notre audit
<p>(« l'Acquise Comptable ») (selon l'application des normes comptables IFRS).</p> <p>En conséquence, les comptes consolidés de Carmila SA sont établis, à compter de la date de la fusion, dans la continuité de ceux de Carmila SAS et l'opération a généré une augmentation des capitaux propres consolidés de 105,6 millions d'euros et un badwill, comptabilisé en autres produits financiers, de 6,6 millions d'euros.</p> <p>La juste valeur à la date d'acquisition de la contrepartie transférée par l'Acquéreur Comptable a été déterminée sur la base du nombre d'actions que ce dernier aurait eu à émettre au profit des actionnaires de l'Acquise Comptable, de manière à leur donner le même pourcentage de participation dans le nouvel ensemble que celui découlant du traité de fusion.</p> <p>Nous avons identifié la fusion de Carmila et Cardety comme un point clé de l'audit en raison du caractère inhabituel de la fusion inversée ainsi que de ses conséquences sur la détermination de la juste valeur des apports et sur la présentation des comptes consolidés.</p>	<p>– Réconcilier les éléments utilisés pour la détermination du badwill avec le traité de fusion et la comptabilité.</p>

#### Vérification des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du président du conseil d'administration.

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

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

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

## **Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires**

### ***Désignation des commissaires aux comptes***

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Carmila S.A. par vos assemblées générales du 25 juin 2010 pour le cabinet KPMG et du 25 juin 2009 pour le cabinet Deloitte & Associés.

Au 31 décembre 2017, le cabinet KPMG était dans la 8<sup>ème</sup> année de sa mission sans interruption et le cabinet Deloitte & Associés dans la 9<sup>ème</sup> année.

### **Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés**

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration.

### **Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés**

#### ***Objectif et démarche d'audit***

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

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

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

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

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

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

*Rapport au comité d'audit*

Nous remettons un rapport au comité d'audit qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit, figurent les risques d'anomalies significatives que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.822-10 à L.822-14 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 14 février 2018

Les commissaires aux comptes

KPMG S.A.

DELOITTE & ASSOCIES



Eric Robert  
Associé



Adrien Johner  
Associé



Stéphane Rimbeuf  
Associé



**ETATS FINANCIERS  
CONSOLIDES  
AU 31 DECEMBRE 2017**



# Sommaire

<b>1. COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2017 .....</b>	<b>5</b>
1.1. Etat du Résultat Global consolidé .....	5
1.2. Etat de la situation financière consolidé.....	6
1.3. Tableau des flux de trésorerie consolidé.....	8
1.4. Tableau de variation des capitaux propres consolidés.....	9
<b>2. FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE.....</b>	<b>10</b>
2.1. Investissements réalisés.....	10
2.2. Cessions .....	11
2.3. Distribution du dividende.....	11
2.4. Evolution de la dette et financement.....	11
<b>3. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES.....</b>	<b>12</b>
3.1. Présentation du Groupe.....	12
3.2. Actionnariat, cotation boursière et partenariat stratégique .....	12
3.3. Référentiel comptable .....	12
3.4. Principales estimations et jugements du management.....	14
3.5. Autres principes de présentation des états financiers.....	14
<b>4. PERIMETRE ET MODALITES DE CONSOLIDATION.....</b>	<b>15</b>
4.1. Périmètre et méthodes de consolidation.....	15
4.2. Traitement de la fusion entre Carmila et Cardety.....	16
4.3. Principaux évènements de l'exercice 2017.....	18
4.4. Description des principaux partenariats.....	18
4.4.1. <i>AS Cancelas</i> .....	18
4.4.2. <i>Galleria Commerciale Nichelino SRL</i> .....	19
<b>5. INFORMATIONS SECTORIELLES.....</b>	<b>20</b>
5.1. Définition des secteurs et des indicateurs retenus.....	20
5.2. Résultat opérationnel par secteur opérationnel .....	21
5.3. Ventilation des immeubles de placement par secteur opérationnel.....	21
5.4. Investissements ventilés par secteur opérationnel .....	22
<b>6. IMMEUBLES DE PLACEMENT.....</b>	<b>23</b>
6.1. Détail des immeubles de placement évalués à la juste valeur et au coût.....	26
6.2. Hypothèses de valorisation et sensibilités.....	27
6.3. Immeubles de placement destinés à la vente .....	28
<b>7. FINANCEMENT ET INSTRUMENTS FINANCIERS.....</b>	<b>29</b>
7.1. Résultat financier.....	30

7.1.1. Coût de l'endettement financier net.....	30
7.1.2. Autres produits et charges financières.....	31
7.2. Passifs financiers courants et non courants.....	31
7.2.1. Evolution de l'endettement.....	31
7.2.2. Principaux financements du Groupe.....	32
7.2.3. Emprunts obligataires.....	32
7.2.4. Emprunts auprès des établissements de crédit.....	32
7.2.5. Respect des ratios prudentiels au 31 décembre 2017.....	33
7.2.6. Autres financements.....	34
7.2.7. Répartition des dettes financières par échéances.....	34
7.2.8. Opérations de couverture.....	35
7.3. Gestion des risques financiers et stratégie de couverture.....	37
7.3.1. Risque de crédit.....	37
7.3.2. Risque de liquidité.....	37
7.3.3. Autres risques financiers.....	38
<b>8. DETAIL DES AUTRES COMPTES DU BILAN .....</b>	<b>39</b>
8.1. Immobilisations incorporelles.....	39
8.2. Immobilisations corporelles.....	39
8.3. Participations dans les entreprises mises en équivalence.....	40
8.4. Autres créances non courantes.....	41
8.5. Clients et comptes rattachés.....	42
8.6. Autres créances courantes.....	43
8.7. Trésorerie nette.....	44
8.8. Capitaux propres.....	44
8.8.1. Distributions de primes et augmentations de capital de Carmila.....	45
8.8.2. Titres d'autocontrôle.....	45
8.8.3. Résultat par action.....	45
8.9. Provisions.....	46
8.10. Autres passifs non courants.....	46
8.11. Dettes fournisseurs et fournisseurs d'immobilisations.....	46
8.12. Autres dettes courantes.....	47
<b>9. DETAIL DES COMPTES DU RESULTAT NET .....</b>	<b>48</b>
9.1. Loyers nets.....	48
9.2. Frais de structure.....	49
9.2.1. Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités.....	49
9.2.2. Autres produits de prestations de services.....	50

9.2.3. Frais de personnel.....	50
9.2.4. Autres charges externes.....	50
9.3. Amortissements, provisions et dépréciation.....	50
9.4. Autres charges et produits opérationnels.....	50
9.5. Résultat de cession d'immeubles de placement et des titres cédés.....	50
<b>10. IMPÔTS.....</b>	<b>51</b>
10.1. Charge d'impôt.....	52
10.2. Preuve d'impôt.....	53
10.3. Créances et dettes d'impôts exigibles.....	53
10.4. Impôts différés actifs et passifs.....	54
<b>11. ENGAGEMENTS HORS BILAN ET RISQUES ASSOCIES.....</b>	<b>55</b>
11.1. Engagements reçus.....	55
11.1.1. Accords de financement obtenus, non utilisés.....	55
11.1.2. Cautions reçues des locataires.....	55
11.1.3. Autres garanties reçues – garantie de passif.....	55
11.2. Engagements donnés.....	56
11.2.1. Garanties financières données.....	56
11.2.2. Engagements sous conditions suspensives.....	56
11.2.3. Garanties locatives et cautions.....	56
11.2.4. Engagements donnés sur Swaps.....	56
11.3. Engagements réciproques.....	56
<b>12. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES.....</b>	<b>57</b>
<b>13. REMUNERATIONS ET AVANTAGES AU PERSONNEL.....</b>	<b>59</b>
13.1. Frais de personnel.....	59
13.2. Effectif.....	59
13.3. Avantages accordés au personnel.....	59
13.3.1. Plans de retraite.....	59
13.3.1. Paiements fondés sur des actions.....	61
<b>14. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....</b>	<b>63</b>
14.1. Relations avec les commissaires aux comptes.....	63
14.2. Événements postérieurs à la clôture.....	63
<b>15. LISTE DES SOCIETES CONSOLIDEES.....</b>	<b>64</b>

## 1. COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2017

### 1.1. Etat du Résultat Global consolidé

<b>Présentation normée IFRS EPRA</b> <i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Note</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
<b>Revenus locatifs</b>		<b>300 911</b>	<b>275 683</b>
Charges du foncier		- 4 389	- 3 863
Charges locatives non récupérées		- 7 305	- 8 272
Charges sur immeuble (propriétaire)		- 12 562	- 11 045
<b>Loyers nets</b>	<b>9.1</b>	<b>276 655</b>	<b>252 503</b>
Frais de structure	9.2	- 47 433	- 41 579
<i>Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités</i>		4 790	1 626
<i>Autres produits</i>		5 712	9 045
<i>Frais de personnel</i>		- 23 878	- 22 597
<i>Autres charges externes</i>		- 34 057	- 29 653
Autres produits d'exploitation		-	1 948
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles et aux provisions	9.3	- 809	- 523
Autres charges et produits opérationnels	9.4	- 7 160	- 267
Résultat de cession d'immeubles de placement et des titres cédés	9.5	- 2 803	441
Solde net des ajustements de valeurs	6	164 470	157 678
<i>Ajustement à la hausse des valeurs des actifs</i>		211 795	235 500
<i>Ajustement à la baisse des valeurs des actifs</i>		- 47 325	- 77 822
Quote part de résultat net des entreprises mises en équivalence	8.3	11 067	6 094
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>393 987</b>	<b>376 295</b>
Produits financiers		927	615
Charges financières		- 49 608	- 49 877
<b>Coût de l'endettement financier net</b>		<b>- 48 681</b>	<b>- 49 262</b>
Autres produits et charges financiers		3 357	- 3 005
<b>Résultat financier</b>	<b>7.1</b>	<b>- 45 324</b>	<b>- 52 267</b>
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>348 663</b>	<b>324 028</b>
Impôts sur les sociétés	10.1	- 34 359	- 28 380
<b>Résultat net consolidé</b>		<b>314 304</b>	<b>295 648</b>
<b>Part du groupe</b>		<b>313 787</b>	<b>294 531</b>
<b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>		<b>517</b>	<b>1 117</b>
Nombre moyen d'actions composant le capital social de Carmila	8.8.3	119 132 838	103 213 159
Résultat par action, en euro (part du Groupe)		2,63	2,85
Nombre moyen d'actions dilué composant le capital social de Carmila	8.8.3	119 323 222	103 359 785
Résultat dilué par action, en euro (part du Groupe)		2,63	2,85
Nombre d'actions fin de période dilué composant le capital de Carmila		135 182 748	104 698 190
Résultat dilué par action en euro (part du Groupe)		2,32	2,81

<b>Etat du résultat global consolidé</b> (en milliers d'euros)	Note	31/12/2017	31/12/2016
<b>Résultat net consolidé</b>		<b>314 304</b>	<b>295 648</b>
<b>Eléments recyclables ultérieurement en résultat net</b>		10 923	- 13 907
Couverture de flux de trésorerie (partie efficace)	7.2.8	10 923	- 13 907
Impôts liés		-	-
<b>Eléments non recyclables ultérieurement en résultat net</b>		- 31	39
Ecart actuariels sur régimes à prestations définies	13.3.1	- 31	39
Impôts liés		-	-
<b>Résultat net global consolidé</b>		<b>325 196</b>	<b>281 780</b>

## 1.2. Etat de la situation financière consolidé

### ACTIF

(en milliers d'euros)	Note	31/12/2017	31/12/2016
Ecart d'acquisition		-	-
Immobilisations incorporelles	8.1	4 559	4 986
Immobilisations corporelles	8.2	2 411	960
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	6.1	5 356 002	4 425 206
Immeubles de placement évalués au coût	6.1	91 581	425 237
Participations dans les entreprises mises en équivalence	8.3	47 364	48 331
Autres créances non courantes	8.4	12 981	9 349
Impôts différés actifs	10.4	6 284	1 592
<b>Actifs non courants</b>		<b>5 521 182</b>	<b>4 915 661</b>
Immeubles de placement destinés à la vente	6.3	500	-
Créances clients et comptes rattachés	8.5	107 919	98 164
Autres créances courantes	8.6	75 398	119 994
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8.7	329 397	71 243
<b>Autres actifs courants</b>		<b>513 214</b>	<b>289 401</b>
<b>Total Actif</b>		<b>6 034 396</b>	<b>5 205 061</b>

## PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	31/12/2017	31/12/2016
Capital social		810 360	313 655
Primes liées au capital		2 321 671	1 842 673
Actions propres		- 2 653	-
Autres éléments du résultat global		- 27 937	- 38 829
Réserves consolidées		121 234	230 743
Résultat consolidé		313 787	294 531
<b>Capitaux propres, part du groupe</b>		<b>3 536 462</b>	<b>2 642 773</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		5 999	8 431
<b>Capitaux propres</b>	<b>8.8</b>	<b>3 542 461</b>	<b>2 651 204</b>
Provisions non courantes	8.9	2 142	609
Dettes financières non courantes	7.2	1 966 003	2 050 970
Dépôts et cautionnements		69 643	67 216
Dettes non courantes d'impôts et Impôts différés passifs	10.3 & 10.4	112 867	81 019
Autres passifs non courants	8.10	7 477	13
<b>Passifs non courants</b>		<b>2 158 132</b>	<b>2 199 827</b>
Dettes financières courantes	7.2	68 970	151 346
Concours bancaires		40 129	16 123
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	8.11	28 567	22 993
Dettes sur immobilisations	8.11	71 751	33 773
Dettes fiscales et sociales	8.12	38 661	43 254
Autres dettes courantes	8.12	85 724	86 541
<b>Passifs courants</b>		<b>333 802</b>	<b>354 030</b>
<b>Total Passifs et Capitaux propres</b>		<b>6 034 396</b>	<b>5 205 061</b>

### 1.3. Tableau des flux de trésorerie consolidé

<i>en milliers d'euros</i>	<i>Note</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
<b>Résultat net total consolidé</b>		<b>314 304</b>	<b>295 648</b>
<i>Ajustements</i>			
Résultat des sociétés mises en équivalence	8.3	-11 067	-6 094
Elimination des amortissements et provisions		2 263	302
Elimination de la variation de juste valeur au résultat	6.1	-164 239	-158 073
Elimination des résultats de cession et des pertes et profits de dilution		119	-2 074
Autres produits et charges sans incidence trésorerie		3 825	1 644
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et d'impôt</b>		<b>145 205</b>	<b>131 353</b>
Elimination de la charge (produit) d'impôt	10.1	34 359	28 380
Elimination du coût de l'endettement financier net		48 682	49 263
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>228 246</b>	<b>208 996</b>
Variation du besoin de fonds de roulement d'exploitation		47 822	-29 206
Variation des dépôts et cautionnements		-537	3 122
Impôts payés		-11 541	-5 234
<b>Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>		<b>263 990</b>	<b>177 678</b>
Incidence des variations de périmètre		-7 643	-
Variation des dettes sur fournisseurs d'immobilisations		43 821	-
Acquisition d'immeubles de placement	6.1	-279 184	-442 219
Acquisitions d'autres immobilisations		-282	-1 550
Variation des prêts et avances consentis		-7 343	2 031
Cession d'immeubles de placements et autres immobilisations		177	3 691
Dividendes reçus		1 474	972
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		<b>-248 981</b>	<b>-437 075</b>
Augmentation de capital	8.8	613 937	2 002
Opérations sur le capital des sociétés mises en équivalence	8.3	-10 025	-
Cession (acquisition) nette d'actions propres		-2 447	-
Emission d'emprunts obligataires		-	592 999
Emission d'emprunts bancaires	7.2	15 905	142 000
Remboursement d'emprunts	7.2	-184 778	-408 230
Intérêts versés		-49 692	-57 003
Intérêts encaissés		928	613
Dividendes et primes distribués aux actionnaires		-164 690	-77 305
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		<b>219 139</b>	<b>195 076</b>
<b>Variation de trésorerie</b>		<b>234 148</b>	<b>-64 321</b>
Trésorerie d'ouverture		55 120	119 441
Trésorerie de clôture	8.7	289 268	55 120



## 1.4. Tableau de variation des capitaux propres consolidés

	Notes	Capital	Primes liées au capital	Titres auto-détenus	Autres éléments du résultat global	Réserves consolidées	Résultat consolidé	Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
<b>en milliers d'euros</b>										
<b>Situation au 31 décembre 2015</b>		<b>303 914</b>	<b>1 926 370</b>	<b>0</b>	<b>-24 942</b>	<b>-114 808</b>	<b>324 776</b>	<b>2 415 310</b>	<b>40 199</b>	<b>2 455 509</b>
Opérations sur capital		9 741	64 130					73 871		73 871
Paiements en actions						1 644		1 644		1 644
Opérations sur titres auto-détenus								0		0
Dividendes versés			-147 827					-147 827	-1 238	-149 065
Affectation du résultat 2015						324 776	-324 776	0		0
<b>Résultat net de la période</b>							<b>294 531</b>	<b>294 531</b>	<b>1 117</b>	<b>295 648</b>
<i>Gains et pertes directement comptabilisés en capitaux propres</i>										
Recyclage des OCI en résultat					2 395			2 395		2 395
Variation de juste valeur sur instruments de couverture					-16 302			-16 302		-16 302
Ecarts actuariels sur indemnités de départ à la retraite					39			39		39
<b>Autres éléments du résultat global</b>					<b>-13 868</b>			<b>-13 868</b>	<b>0</b>	<b>-13 868</b>
Variation de périmètre					-20	19 130		19 110	-31 648	-12 538
<b>Situation au 31 décembre 2016</b>		<b>313 655</b>	<b>1 842 673</b>	<b>0</b>	<b>-38 829</b>	<b>230 743</b>	<b>294 531</b>	<b>2 642 773</b>	<b>8 431</b>	<b>2 651 204</b>
Opérations sur capital	8.8	157 151	456 786					613 937		613 937
Paiements en actions	13.3.1					1 344		1 344		1 344
Opérations sur titres auto-détenus	8.8.2			-2 447				-2 447		-2 447
Dividendes versés	2.3		-164 291					-164 291	-399	-164 690
Affectation du résultat 2016						294 531	-294 531	0		0
<b>Résultat net de la période</b>							<b>313 787</b>	<b>313 787</b>	<b>517</b>	<b>314 304</b>
<i>Gains et pertes directement comptabilisés en capitaux propres</i>										
Recyclage des OCI en résultat	7.2.8				3 004			3 004		3 004
Variation de juste valeur sur instruments de couverture	7.2.8				7 919			7 919		7 919
Ecarts actuariels sur indemnités de départ à la retraite	13.3.1				-31			-31		-31
<b>Autres éléments du résultat global</b>					<b>10 892</b>			<b>10 892</b>	<b>0</b>	<b>10 892</b>
Variation de périmètre		339 554	186 503	-206		-405 384		120 467	-2 550	117 917
<b>Situation au 31 décembre 2017</b>		<b>810 360</b>	<b>2 321 671</b>	<b>-2 653</b>	<b>-27 937</b>	<b>121 234</b>	<b>313 787</b>	<b>3 536 462</b>	<b>5 999</b>	<b>3 542 461</b>

La ligne « opérations sur capital » reflète l'augmentation de capital réalisée en juillet 2017. Cette augmentation de capital a permis de collecter un montant brut de 628,6 millions d'euros (613,9 millions d'euros net de frais).

La ligne « variations de périmètre » comprend essentiellement l'impact de l'acquisition inversée et l'entrée dans le périmètre de Cardety, avec un actif net avant fusion de 120,2 millions d'euros (voir note 4.2 traitement de la fusion entre Carmila et Cardety).

## 2. FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

**Le 12 juin 2017, Carmila a franchi une nouvelle étape dans son développement avec l'approbation par les actionnaires de Carmila SAS et de Cardety SA de la fusion de leurs sociétés.**

L'ensemble ainsi constitué a été renommé « Carmila » le 12 juin et les actions nouvelles issues de la fusion ont été admises aux négociations à compter du 14 juin 2017 sur le Compartiment C du marché réglementé d'Euronext à Paris sous le code ISIN FR0010828137 (Code Mnémonique CARM). Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018, les actions de Carmila sont admises sur le compartiment A du marché réglementé d'Euronext Paris. La société bénéficie du régime de Société d'Investissement Immobilier Cotée (régime SIIC).

Cardety et Carmila ont préalablement signé le 4 avril 2017 un traité de fusion visant à créer une société foncière cotée majeure dédiée à la valorisation et au développement de centres commerciaux leaders, en France, en Espagne et en Italie, en s'appuyant sur un partenariat stratégique avec le groupe Carrefour, le commerçant alimentaire de référence et l'un des leaders de la distribution dans le monde.

Cette fusion permet de créer la 3<sup>ème</sup> foncière cotée de centres commerciaux en Europe continentale avec un patrimoine de 205 actifs d'une valeur d'expertise de 5,4 milliards d'euros à la date d'opération.

Cette fusion a été traitée comme une acquisition inversée dans la mesure où le patrimoine de la société absorbée, Carmila, représentait près de 40 fois celui de la société absorbante Cardety. L'activité de Cardety a été consolidée sur sept mois.

### 2.1. Investissements réalisés

**En France, les investissements se sont concentrés sur des opérations de rénovations et de redéveloppements.**

Parmi ceux-ci, d'ambitieux projets leaders sur leur zone de chalandise ont été livrés au cours de l'exercice et ont bénéficié d'importants investissements sur la période, tels que :

- BAB2 à Anglet (investissement total sur l'année de 22,6 millions d'euros) : réalisation d'une extension de 10 000 m<sup>2</sup> permettant le déploiement de 30 nouvelles boutiques portant à 125 le nombre de cellules commerciales, et à 25 400 m<sup>2</sup> la surface commerciale du centre. Ce projet a remporté la brique d'or des centres commerciaux en 2017, distinction décernée par le Club Enseigne et Innovation.
- Pau Lescaur (29,3 millions d'euros) : plus convivial et plus moderne, une rénovation intégrale de la galerie existante et de l'hypermarché Carrefour historique a été opérée. Son offre commerciale enrichie de 23 nouvelles boutiques, ce centre développe à présent 11 900 m<sup>2</sup> GLA répartis sur 70 boutiques.
- Crèche-sur-Saône (18,7 millions d'euros) : après dix mois de travaux, ce centre délivre 4 100m<sup>2</sup> de surface commerciale additionnelle, portant la taille du centre à 8 300 m<sup>2</sup>, et passant de 33 à 55 boutiques.
- Saint-Brieuc (9,8 millions d'euros) : réalisation d'une extension de 4 700 m<sup>2</sup>, renforçant sa position de premier pôle commercial du département des Côtes-d'Armor.
- Rambouillet (9,0 millions d'euros) : ouverture d'un nouveau *retail park*.
- Saint Egrève (3,3 millions d'euros).

- Vannes (1,5 million d'euros) : restructuration du local Kiabi sous la forme d'un *retail park* converti en six moyennes surfaces inédites dans la région, pour un total redéveloppé de 1 500 m<sup>2</sup>. Cette restructuration complète l'offre commerciale existante pour offrir 67 boutiques, sur plus de 6 700 m<sup>2</sup> GLA.

Par ailleurs, des projets dont la livraison est prévue en 2018 ont déjà bénéficié d'investissements significatifs au cours de l'exercice, notamment les développements-extensions à Evreux (dont une première phase a été livrée en 2017, 47,8 millions d'euros), Saran (21,3 millions d'euros), Athis-Mons (5,4 millions d'euros) et Besançon Chalezeule (4,9 millions d'euros), ainsi que la restructuration d'Ormesson (4,4 millions d'euros).

Enfin, l'opération de fusion entre Cardety et Carmila a conduit à l'entrée dans le patrimoine du Groupe des actifs de Cardety. Ce patrimoine avait une valeur d'expertise de 142 millions d'euros au 30 juin 2017.

**En Italie**, le 24 octobre 2017, la galerie commerciale I Viali et son *retail park* représentant une soixantaine d'unités commerciales au Sud de Turin a été inauguré. Véritable lieu de vie implanté sur 42 000 m<sup>2</sup> GLA, I Viali s'étend sur une zone de chalandise primaire de plus de 680 000 habitants au sein de l'un des territoires les plus attractifs d'Italie en termes de développement économique.

Le 25 octobre, le Groupe a acquis les 49,90% détenus par Carrefour dans ce pôle commercial et détient à présent 100% de ce centre, pour une valeur d'actif d'environ 63 millions d'euros droits compris (note 4.3. *principaux évènements de l'exercice 2017*).

**En Espagne**, après une année 2016 structurante en termes de développements et d'acquisitions, le Groupe s'est concentré sur la valorisation et l'optimisation locative de ses actifs, ce qui s'est traduit par une appréciation substantielle de la valeur des actifs espagnols.

## **2.2. Cessions**

Aucune cession significative n'a eu lieu sur l'exercice.

## **2.3. Distribution du dividende**

Le 31 mars 2017, le Conseil d'Administration a approuvé une distribution exceptionnelle prélevé sur prime pour un montant global de 62 731 k€, soit 0,20 euro par action, versé à l'issue de l'Assemblée générale du 4 mai 2017. Ce versement est venu en complément à la distribution exceptionnelle effectuée en novembre 2016 de 0,20 euro par action pour un total de 62 731 k€.

Ces distributions excèdent les obligations de distribution du régime SIIC.

Le 27 novembre 2017, l'Assemblée générale a approuvé le versement d'un acompte sur dividende 2017 à hauteur de 0,75 euro par action, prélevé sur la prime de fusion. Ce versement a eu lieu le 30 novembre 2017 pour un montant total de 101 560 k€ (hors actions d'autocontrôle), prélevé sur la prime de fusion.

## **2.4. Evolution de la dette et financement**

Dans le contexte de la fusion entre Cardety et Carmila, la société a initié un refinancement de sa dette bancaire afin d'en allonger la maturité en élargissant le pool de banques investies. Elle a reçu en juin 2017 de la part d'un pool de banques un montant total de 770 millions d'euros de dette tirée et de 1 009 millions d'euros de crédit revolving (Note 7. *Financements et instruments financiers*).

La maturité moyenne des financements bancaires a ainsi été significativement rallongée.

Par ailleurs, cette opération lui a ouvert l'accès au marché des capitaux qui fut mis à profit dès le mois de juillet avec une augmentation de capital publique de 628,6 millions d'euros brut de frais.

### **3. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES**

#### **3.1. Présentation du Groupe**

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

Au 31 décembre 2017, le Groupe emploie 196 personnes dont 140 en France, 41 en Espagne et 15 en Italie. Le Groupe détient un portefeuille de 206 galeries commerciales provenant principalement d'opérations réalisées en 2014. Cette année-là, Carmila a acquis 126 sites en France, en Espagne et en Italie auprès du groupe Klépierre et six galeries commerciales situées en France auprès d'Unibail-Rodamco. La même année, le Groupe a bénéficié de l'apport par le groupe Carrefour de 47 sites en France, de divers lots et d'une participation en Espagne.

Carmila S.A. (« la Société »), la maison-mère du Groupe, est une Société d'Investissement Immobilier Cotée (« SIIC ») de droit français. Son siège social est situé au 58, Avenue Emile Zola à Boulogne – Billancourt (92100). Carmila a été créée le 4 décembre 2013 par Carrefour S.A. aux seules fins des opérations décrites ci-dessus et réalisées en 2014.

En date du 14 février 2018, le Conseil d'Administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de Carmila pour la période du 1er janvier au 31 décembre 2017. Ces comptes seront soumis à approbation de l'Assemblée générale le 16 mai 2018.

#### **3.2. Actionnariat, cotation boursière et partenariat stratégique**

Le capital de Carmila est réparti entre les mains d'associés stables. Au 31 décembre 2017, le premier d'entre eux est le groupe Carrefour qui détient une participation de 35,8% 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 – 64,3% – 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 10,3% du capital de Carmila.

Depuis le 14 juin 2017, les actions de Carmila S.A. sont admises aux négociations sur le compartiment C d'Euronext Paris puis sur le compartiment A depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018.

#### **3.3. Référentiel comptable**

##### **Référentiel IFRS appliqué**

Les comptes consolidés au 31 décembre 2017 du groupe Carmila sont établis conformément au référentiel IFRS (« *International Financial Reporting Standards* ») publiées par l'IASB (« *International Accounting Standards Board* ») telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2017 comprenant les normes IFRS, les normes IAS (« *International Accounting Standards* ») ainsi que leurs interprétations (SIC et IFRIC). L'ensemble des textes adoptés par l'Union européenne est disponible sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante :

[https://ec.europa.eu/info/law/international-accounting-standards-regulation-ec-no-1606-2002/amending-and-supplementary-acts/acts-adopted-basis-regulatory-procedure-scrutiny-rps\\_en#individual-rps-acts-adopting-international-standards-ifsias-and-related-interpretations-ifric](https://ec.europa.eu/info/law/international-accounting-standards-regulation-ec-no-1606-2002/amending-and-supplementary-acts/acts-adopted-basis-regulatory-procedure-scrutiny-rps_en#individual-rps-acts-adopting-international-standards-ifsias-and-related-interpretations-ifric)

Au 31 décembre 2017, les normes et interprétations comptables adoptées par l'Union européenne sont identiques aux normes et interprétations d'application obligatoire publiées par l'IASB.

Les normes, interprétations et amendements suivants d'application obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017 ont été adoptés par l'Union européenne :

- Amendements à IAS 12 – *Comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre des pertes latentes* ;
- Amendements à IAS 7 – *Initiative concernant les informations à fournir*

Ces normes n'ont pas eu d'impact significatif dans les comptes consolidés de Carmila au 31 décembre 2017.

Par ailleurs, le Groupe n'a pas opté pour une application anticipée des textes suivants, adoptés par l'Union européenne mais dont l'application obligatoire est postérieure au 31 décembre 2017 :

- IFRS 9 – Instruments financiers (application obligatoire au 01/01/2018)
- IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec les clients (application obligatoire au 01/01/2018)
- IFRS 16 – Contrats de location (application obligatoire au 01/01/2019)

Enfin, les normes et interprétations publiées par l'IASB pas encore adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2017 mais susceptibles de s'appliquer au Groupe sont les suivantes :

- Améliorations annuelles (2014-2016) des IFRS
- Amendement à IAS 28 – *Intérêts à long terme dans des entreprises associées et des coentreprises*
- Amendements à IFRS 10 et d'IAS 28 – *Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée et une coentreprise* ;
- Amendement à IFRS 2 – *Classement et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions.*
- Amendement à IFRS 7 – *Instruments financiers - informations à fournir*
- Amendement à IFRS 9 – *Clause de remboursement anticipé prévoyant une compensation négative*
- IFRS 14 – Comptes de reports réglementaires
- IFRS 17 – Contrats d'assurance

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

Le processus de détermination des impacts potentiels de IFRS 9, IFRS 15 et IFRS 16 sur les comptes consolidés de Carmila est en cours.

- IFRS 9. Cette nouvelle norme définit de nouveaux principes en matière de classement et d'évaluation des instruments financiers, de dépréciation pour risque crédit des actifs financiers et de comptabilité de couverture. L'analyse quantitative et qualitative est en cours.
- IFRS 15. L'essentiel du revenu est constitué de loyers. Dès lors, les sources de revenus annexes sont marginales. Il n'y a pas d'impact significatif attendu.
- IFRS 16. L'activité du Groupe étant essentiellement en position bailleur, et n'ayant pas de différence significative de ce point de vue entre IAS 17 et IFRS 16, il n'y a pas d'impact significatif attendu.

### **3.4. Principales estimations et jugements du management**

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

Les principales estimations faites par la Direction pour l'établissement des états financiers concernent :

- l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement (*Note 6 Immeubles de placement*). Le Groupe fait procéder à une évaluation semestrielle de ses actifs immobiliers par des experts indépendants selon les méthodes décrites à la Note 6. Les experts utilisent des hypothèses de flux futurs et de taux qui ont un impact direct sur la valeur des immeubles ;
- L'évaluation des instruments financiers. Le Groupe évalue la juste valeur des instruments financiers qu'il utilise conformément aux modèles standards pratiqués sur le marché et à la norme IFRS 13 décrits dans la Note 7.2.8 ;
- le montant des provisions pour risques et autres provisions liées à l'activité (*Note 8.9 Provisions*) ;
- les hypothèses retenues pour le calcul et la reconnaissance des impôts différés (*Note 10 Impôts*).

### **3.5. Autres principes de présentation des états financiers**

#### **Conversion des états financiers des sociétés étrangères**

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

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

#### **Conversion des opérations réalisées en devises**

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

## Transactions éliminées dans les états financiers consolidés

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

## Classement au bilan

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

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

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

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

## Classement au compte de résultat

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

## 4. PERIMETRE ET MODALITES DE CONSOLIDATION

### 4.1. Périmètre et méthodes de consolidation

#### Méthodes de consolidation

- **Détermination du contrôle**

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

- **Contrôle exclusif : consolidé par intégration globale**

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

- **Contrôle conjoint et influence notable : mise en équivalence**

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

Activité conjointe : les partenaires (« *joint operators* ») d'une activité conjointe (JO) ont des droits directs sur les actifs et assume des obligations directes relatives aux



passifs du partenariat. Les activités conjointes entraînent la comptabilisation pour chaque coparticipant des actifs dans lesquels il a des droits, des passifs dans lesquels il a des obligations, des produits et des charges relatifs aux intérêts dans l'activité conjointe. Ce cas ne se présente pas.

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

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

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

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

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

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

### **Regroupements d'entreprises/acquisitions d'actifs**

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

L'acquisition des 49,90% de la société Galleria Commerciale Nichelino a été traitée comme un regroupement d'entreprises par étapes.

## **4.2. Traitement de la fusion entre Carmila et Cardety**

Conformément au traité de fusion du 4 avril 2017, approuvé par l'Assemblée du 12 juin 2017, la société Carmila S.A. (ex Cardety S.A.) a procédé à la fusion-absorption de la société Carmila S.A.S. entraînant l'apport de la totalité de l'actif de cette dernière moyennant la prise en charge de la totalité de son passif.

Sur le plan juridique, la société Carmila S.A. est la société absorbante et la société Carmila S.A.S. la société absorbée. Les associés de Carmila S.A.S. se sont vus attribuer une action nouvelle de Cardety pour trois actions Carmila S.A.S.



En revanche, sur le plan comptable, en application de la norme IFRS 3, l'analyse de l'opération a conduit à considérer que l'opération s'apparente à une acquisition inversée : Carmila S.A.S. est la société acquéreuse (« l'Acquéreur Comptable ») et la société Carmila S.A. est la société acquise (« l'Acquise Comptable »).

En conséquence, les comptes consolidés de Carmila S.A. sont établis, à compter de la date de fusion, dans la continuité de ceux de Carmila S.A.S. et l'opération a généré une augmentation des capitaux propres consolidés de 105 540 k€ et un *badwill*, comptabilisé en autres produits financiers, de 6 528 k€.

La juste valeur à la date d'acquisition de la contrepartie transférée par l'acquéreur comptable a été déterminée sur la base du nombre d'actions que ce dernier aurait eu à émettre au profit des actionnaires de l'Acquise Comptable, de manière à leur donner le même pourcentage de participation dans le nouvel ensemble que celui découlant du traité de fusion.

Ainsi, la contrepartie transférée a été déterminée sur la totalité des titres apportés à l'opération, selon le traité de fusion.

#### JUSTE VALEUR DE LA CONTREPARTIE TRANSFEREE

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

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

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

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

L'évaluation à la juste valeur de la contrepartie transférée repose sur un nombre d'actions tenant compte des attributions d'AGA de Carmila soit 314 094 571 actions.

(En milliers d'euros)

Contrepartie transférée Cardety (d)	105 540
Actif net de Cardety avant la Fusion (capitaux propres) (f)	115 724
Distribution prévue par Cardety (g)	(8 115)
Capitaux propres de Cardety post distribution (h) = (f) - (g)	<u>107 608 *</u>
<b>Impact sur les capitaux propres lié au regroupement d'entreprise (i) = (d) - (h)</b>	<b><u>(2 067)</u></b>

\* Voir calcul ci-dessous pour le montant distribué :

Dividende prévu par action Cardety	1,88
Nombre d'actions Cardety à la date du traité de fusion (b)	<u>4 316 678</u>
Montant de la Distribution prévue par Cardety (en milliers d'euros) (g)	<u>8 115</u>
Prix par action	0,20
Nombre d'actions Carmila	<u>313 654 694</u>
Montant de la Distribution réalisée par Carmila (en milliers d'euros)	<u>62 731</u>

Le *badwill* s'explique par la différence entre la valeur de la contrepartie transférée et le montant des actifs et passifs transmis à la date de prise de contrôle.

Toute information complémentaire sur cette opération, y compris sur la détermination du prix par action, est consultable dans le document E avec ses annexes

[http://www.carmila.com/content/uploads/documents/20170612\\_Cardety\\_Carmila\\_Document\\_E\\_av ec\\_annexes\\_Enregistre\\_sous\\_n\\_E\\_17\\_040.pdf](http://www.carmila.com/content/uploads/documents/20170612_Cardety_Carmila_Document_E_av ec_annexes_Enregistre_sous_n_E_17_040.pdf).

L'actif net à la juste valeur de Carmila S.A. (ex-Cardety S.A.) constaté dans les comptes consolidés à la date de fusion est donc de 112,1 millions d'euros post-distribution. Depuis la date d'acquisition, la société a contribué à 100% pour un montant de 4 203 k€ aux revenus locatifs. Si l'acquisition avait eu lieu en début d'année, la contribution à 100% de la société aurait été de 6 893 k€ aux revenus locatifs.

### **4.3. Principaux évènements de l'exercice 2017**

La fusion du GIE Geric dans sa société mère, Financière Geric, qui dorénavant détient directement la totalité du centre commercial de Thionville et l'option corrélative au régime SIIC de cette filiale, intervenue le 1<sup>er</sup> janvier 2017.

Le 25 octobre 2017, Carmila Holding Italia Srl a acquis les 49,90 % détenus par Carrefour Property Italia dans le pôle commercial I Viali à Nichelino au sud de Turin (Galleria Commerciale Nichelino Srl). Suite à cette opération, Carmila détient 100 % de ce centre. La société est donc consolidée par intégration globale.

Cette acquisition a été traitée comme un regroupement d'entreprises par étapes. La juste valeur à la date d'acquisition de la quote-part de capitaux propres détenue par le Groupe dans Galleria Commerciale Nichelino immédiatement avant l'acquisition s'élevait à 23,2 millions d'euros.

Un montant de -2 524 k€ a été reconnu sur la ligne « Résultat de cessions d'immeubles de placement et des titres cédés » de l'état du résultat global suite à la mise à juste valeur de la quote-part de capitaux propres détenue par l'acquéreur avant le regroupement d'entreprises.

Le total des actifs nets à la juste valeur constatés dans les comptes consolidés à la date d'acquisition s'élève à 46,3 millions d'euros. Le montant de la contrepartie de 46,3 millions d'euros se ventile en 23,1 millions d'euros de trésorerie pour l'acquisition complémentaire des 49,90% de titres de la société et 23,2 millions d'euros pour les 50,1% détenus précédemment et réévalués à la date d'acquisition.

Depuis la date d'acquisition, Galleria Commerciale Nichelino a contribué à 100 % pour un montant de 625 k€ aux revenus locatifs et de 722 k€ au résultat net du Groupe (hors réévaluation). Si l'acquisition avait eu lieu en début d'année, la contribution à 100 % de la société aurait été de 716 k€ aux revenus locatifs, et de 7 214 k€ au résultat net du Groupe.

Enfin, au cours de l'exercice, le Groupe a créé trois nouvelles structures sur le périmètre Français : Carmila Ventures France, et deux véhicules dédiés pour porter les centres commerciaux redéveloppés de Crèche-sur-Saône et Evreux.

### **4.4. Description des principaux partenariats**

#### **4.4.1. AS Cancelas**

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

#### **4.4.2. Galleria Commerciale Nichelino SRL**

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

En accord avec la Convention Rénovations et Développement entre Carrefour et Carmila, les modalités de gouvernance de cette société sont les suivantes :

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

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

Le 25 octobre 2017, Carmila a exercé son option d'achat et a racheté les 49,90% détenus par Carrefour Property Italia dans Galleria Commerciale Nichelino SRL. Par conséquent, à compter de cette date, la société est consolidée par intégration globale.

## 5. INFORMATIONS SECTORIELLES

### 5.1. Définition des secteurs et des indicateurs retenus

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

- France ;
- Espagne ;
- Italie.

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

- Les revenus locatifs ;
- les loyers nets par secteur.

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

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

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

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

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

## 5.2. Résultat opérationnel par secteur opérationnel

en milliers d'euros	France		Espagne		Italie		TOTAL	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
<b>Revenus locatifs</b>	<b>212 578</b>	<b>201 171</b>	<b>68 132</b>	<b>55 268</b>	<b>20 201</b>	<b>19 244</b>	<b>300 911</b>	<b>275 683</b>
Charges du foncier	- 2 103	- 2 139	- 1 613	- 1 130	- 673	- 594	- 4 389	- 3 863
Charges locatives non récupérées	- 3 260	- 4 746	- 4 048	- 3 516	3	- 10	- 7 305	- 8 272
Charges sur immeuble (propriétaire)	- 9 548	- 9 384	- 2 299	- 1 280	- 715	- 381	- 12 562	- 11 045
<b>Loyers nets</b>	<b>197 667</b>	<b>184 902</b>	<b>60 172</b>	<b>49 342</b>	<b>18 816</b>	<b>18 259</b>	<b>276 655</b>	<b>252 503</b>
Frais de structure	- 35 856	- 30 808	- 8 665	- 7 983	- 2 912	- 2 356	- 47 433	- 41 147
<i>Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités</i>	4 736	1 492	16	84	38	50	4 790	1 626
<i>Autres produits</i>	4 425	8 283	1 251	748	36	14	5 712	9 045
<i>Frais de personnel</i>	- 19 442	- 19 328	- 3 603	- 2 844	- 833	- 425	- 23 878	- 22 597
<i>Autres charges externes</i>	- 25 575	- 21 687	- 6 329	- 5 971	- 2 153	- 1 995	- 34 057	- 29 653
Autres produits d'exploitation	-	-	-	-	-	1 948	-	1 948
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles et aux provisions	- 723	- 308	- 47	- 40	- 39	- 175	- 809	- 523
Autres charges et produits opérationnels courants	- 196	- 115	-	-	- 3	-	- 199	- 115
<b>Résultat courant opérationnel</b>	<b>160 892</b>	<b>153 671</b>	<b>51 460</b>	<b>41 319</b>	<b>15 862</b>	<b>17 676</b>	<b>228 214</b>	<b>212 666</b>
Autres charges et produits opérationnels non courants	- 6 961	- 584	-	-	-	-	- 6 961	- 584
Résultat de cession d'immeubles de placement et des titres cédés	- 283	445	4	- 4	- 2 524	-	- 2 803	441
Solde net des ajustements de valeurs	127 901	52 578	44 614	94 920	- 8 045	10 180	164 470	157 678
<i>Ajustement à la hausse des valeurs des actifs</i>	160 803	125 428	49 755	98 027	1 237	12 045	211 795	235 500
<i>Ajustement à la baisse des valeurs des actifs</i>	- 32 902	- 72 850	- 5 141	- 3 107	- 9 282	- 1 865	- 47 325	- 77 822
Quote part de résultat net des entreprises mises en équivalence - non courant	-	- 91	4 582	6 180	6 486	5	11 067	6 094
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>281 549</b>	<b>206 019</b>	<b>100 660</b>	<b>142 415</b>	<b>11 779</b>	<b>27 861</b>	<b>393 987</b>	<b>376 295</b>

## 5.3. Ventilation des immeubles de placement par secteur opérationnel

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

en milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2016
<b>Immeubles de placement évalués à la juste valeur</b>	<b>5 356 002</b>	<b>4 425 206</b>
France	3 976 572	3 401 956
Espagne	1 031 270	734 960
Italie	348 160	288 290
<b>Immeubles de placement évalués au coût</b>	<b>91 581</b>	<b>425 237</b>
France	84 279	180 215
Espagne	3 438	245 022
Italie	3 864	0
<b>TOTAL</b>	<b>5 447 583</b>	<b>4 850 443</b>

Au 31 décembre 2017, au regard de la valeur des actifs, 74,5% des immeubles de placement du Groupe sont implantés en France, 19,0% en Espagne et 6,5% en Italie.

## 5.4. Investissements ventilés par secteur opérationnel

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	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
Acquisitions	147 251	76 908	875	243 337	64 736	4 725	212 862	324 970
Développements et extensions	167 581	69 576	0	0	2 179	568	169 760	70 144
Portefeuille à périmètre constant	54 538	28 907	9 249	13 258	3 609	4 940	67 396	47 105
<b>Total investissements</b>	<b>369 370</b>	175 391	<b>10 124</b>	256 595	<b>70 524</b>	10 233	<b>450 018</b>	442 219

Le poste **acquisitions** comprend l'entrée de périmètre des 16 actifs de Cardety, tous situés en France, pour un montant de 132 821 k€ suite à l'acquisition inversée entre Cardety SA et Carmila SAS. Par ailleurs, ce poste comprend la variation de périmètre relative à Galleria Commerciale Nichelino, suite au rachat par le Groupe des 49,90% détenus par le Groupe Carrefour et à la prise de contrôle de cet actif. La société étant préalablement comptabilisée par mise en équivalence, cet actif entre directement à 100% dans les comptes consolidés au 31 décembre 2017 pour 62 064 k€. Le solde de ce poste correspond à l'acquisition de divers lots non significatifs pris individuellement, principalement en France, pour un montant total de 16 830 k€.

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

- des projets livrés en 2017 tels que Pau Lescar (novembre 2017, investissement sur l'année de 25 662 k€), Crèche-sur-Saône (novembre 2017, 18 363 k€), BAB2 à Anglet (avril 2017, 13 378 k€), Saint Brieu (octobre 2017, 9 229 k€) Rambouillet (9 020 k€) et Saint Egrève (3 077 k€) ;
- des projets en cours de développement tels que Evreux (46 412 k€), Saran (18 263 k€), Besançon Chalezeule (4 690 k€) et Athis Mons (2 710 k€) qui seront livrés en 2018.

Enfin, les **investissements à périmètre constant** représentent moins de 15% des investissements de la période. Ces investissements se concentrent principalement sur les actifs en cours de redéveloppement pour lesquels des travaux de rafraîchissement et de modernisation ont été entrepris sur les parties existantes, afin d'optimiser la création de valeur. Il s'agit notamment des sites de Saran, BAB2, Pau Lescar, Saint-Brieuc, Evreux et Athis-Mons.

Le total des investissements se rapproche de la ligne acquisitions d'immeubles de placement du tableau de flux de trésorerie (note 1.3) de la manière suivante :

Investissements sectoriels	5.4	450 018
Retraitement investissements non cash		-170 834
Acquisitions - entrée des actifs Cardety	2.1	-132 821
Acquisitions - Variation de périmètre Nichelino		-38 013
<b>TOTAL investissements cash</b>	<b>1.3</b>	<b>279 184</b>

## 6. IMMEUBLES DE PLACEMENT

### Principes comptables

#### Méthode retenue : Juste valeur

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

La différence entre la juste valeur d'un immeuble de placement à la date de clôture et sa valeur comptable avant sa mise à la juste valeur à cette même date est enregistrée en compte de résultat en plus ou moins-value.

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

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

#### Coût de revient des immeubles de placement – généralités

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

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

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

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

#### Coût de revient des immeubles de placement – en cours de construction

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

Les frais financiers capitalisés sont déterminés en appliquant le coût moyen pondéré des emprunts du Groupe au montant de l'encours moyen des travaux réalisés ou le

cas échéant sur la base des frais financiers payés pour les emprunts spécifiques. La capitalisation des intérêts cesse dès lors que l'actif en cours de construction est mis en service.

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

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

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

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

### **Méthode d'évaluation des expertises**

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

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

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

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

- Méthode par capitalisation du revenu net

Cette méthode consiste à appliquer un taux de rendement au revenu total triple net pour les locaux occupés et à capitaliser le loyer du marché net pour les locaux vides.

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

Le taux de rendement retenu correspond à celui pratiqué sur le marché immobilier pour un bien comparable et prend en compte notamment la surface de vente, des



facteurs spécifiques comme la localisation, les accès, la visibilité, la concurrence commerciale, le mode de détention de la galerie (en pleine propriété, en copropriété, etc.), le potentiel locatif et d'extension et les transactions récentes sur cette même typologie d'actifs.

A la valeur ainsi obtenue, est ensuite déduit l'ensemble des valeurs actuelles nettes des loyers à paliers, de toutes les charges sur locaux vides et autres coûts ou travaux non récurrents.

#### ■ Méthode des flux de trésorerie actualisés

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

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

Les experts mandatés par Carmila sont les suivants :

- Cushman & Wakefield pour les trois pays ;
- Catella pour les actifs français et espagnols ;
- CBRE et JLL pour les actifs ex-Cardety.

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

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

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

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

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

### **Contrats de location**

Lors de la conclusion de contrats de location longue durée portant notamment sur des actifs immobiliers, le Groupe procède à l'analyse des dispositions contractuelles pour déterminer s'il s'agit d'un contrat de location simple ou d'un contrat de location-financement, c'est-à-dire un contrat qui a pour effet de transférer substantiellement les risques et avantages inhérents à la propriété d'un bien au preneur. Lors de la prise

à bail d'un ensemble immobilier, le terrain et le bâtiment font l'objet d'une analyse séparée.

Pour les biens mis à la disposition du Groupe au travers d'un contrat de location financement, les flux futurs des paiements minimaux de loyers sont actualisés. Un actif est reconnu en contrepartie d'une dette financière de même montant. Les actifs sont amortis selon les mêmes durées que les immobilisations corporelles dont le Groupe est propriétaire ou sur la durée du contrat si elle est inférieure à la durée d'utilité des biens. Les redevances payées au titre de la location sont ventilées entre la charge financière et l'amortissement du solde de la dette.

### Immeubles de placement destinés à la vente

Les actifs sous promesse, sous mandat de vente ou dont le désinvestissement a été approuvé en comité d'investissement sont présentés, conformément aux dispositions d'IFRS 5 « Actifs destinés à être cédés » sur une ligne distincte dans l'état de situation financière à la dernière juste valeur expertisée. Le profit ou la perte sur cession d'un immeuble de placement (correspondant à la différence entre le produit de cession net et la valeur comptable de l'immobilisation) est comptabilisé dans le compte de résultat.

### Résultat de cession

Enfin, la plus-value de cession est déterminée par la différence entre le produit de la vente et la valeur comptable du bien immobilier au début de la période comptable ajusté des dépenses d'investissement de la période et des éventuels impôts différés comptabilisés sur la plus-value latente historique constatée sur cet actif.

## 6.1. Détail des immeubles de placement évalués à la juste valeur et au coût

<i>en milliers d'euros</i>		<i>en milliers d'euros</i>	
<b>Immeubles de placement évalués à la juste valeur - 31/12/2015</b>	<b>4 022 165</b>	<b>Immeubles de placement évalués au coût - 31/12/2015</b>	<b>205 518</b>
Acquisitions	155 251	Acquisitions	169 719
Investissements	71 020	Investissements	90 955
Intérêts capitalisés	1 209	Intérêts capitalisés	0
Cessions et sorties de périmètre	-870	Cessions et sorties de périmètre	0
Autres mouvements, reclassements	18 753	Autres mouvements, reclassements	-40 955
Variation de juste valeur	157 678	Variation de juste valeur	0
<b>Immeubles de placement évalués à la juste valeur - 31/12/2016</b>	<b>4 425 206</b>	<b>Immeubles de placement évalués au coût - 31/12/2016</b>	<b>425 237</b>
Acquisitions	13 097	Acquisitions	3 677
Entrée de périmètre	190 209	Entrée de périmètre	5 879
Investissements	160 817	Investissements	73 279
Intérêts capitalisés	1 828	Intérêts capitalisés	1 232
Cessions et sorties de périmètre	-37	Cessions et sorties de périmètre	-196
Autres mouvements, reclassements	400 412	Autres mouvements, reclassements	-417 527
Variation de juste valeur	164 470	Variation de juste valeur	0
<b>Immeubles de placement évalués à la juste valeur - 31/12/2017</b>	<b>5 356 002</b>	<b>Immeubles de placement évalués au coût - 31/12/2017</b>	<b>91 581</b>

La ligne « acquisitions » prend en compte divers lots non significatifs pris individuellement.

La ligne « entrée de périmètre » comprend l'entrée dans le périmètre de consolidation des actifs de Cardety, suite à la fusion entre Cardety SA et Carmila SAS, et 100% de l'actif I Viali à Nichelino (Italie) suite au passage en intégration globale de la société Galleria Comemrciale Nichelino SRL portant cet actif.

La ligne « investissements » comprend les principaux investissements décrits dans la partie 2.1. *Investissements réalisés*.

La ligne « *autres mouvements, reclassements* » représente le solde net des mises en services de la période, du passage d'actifs évalués au coût au 31 décembre 2016 et à présent évalués à la juste valeur, et des immeubles reclassés en actifs destinés à la vente.

Enfin, la ligne « *variation de juste valeur* » enregistre les plus ou moins-values de la valeur des actifs à partir des évaluations réalisées par des experts indépendants.

Au 31 décembre 2017, aucun indice de perte de valeur n'a été identifié sur les immeubles de placement évalués au coût.

Le rapprochement entre les investissements ventilés par pays et les données ci-dessus se fait de la manière suivante :

<i>en milliers d'euros</i>		31/12/2017
Immeubles de placement évalués à la juste valeur - Acquisitions	6.1	13 097
Immeubles de placement évalués à la juste valeur - entrée de périmètre	6.1	190 209
Immeubles de placement évalués au coût - Acquisitions	6.1	3 677
Immeubles de placement évalués au coût - entrée de périmètre	6.1	5 879
<b>TOTAL acquisitions et entrée de périmètre</b>		<b>212 862</b>
<b>TOTAL acquisitions - investissements ventilés par pays</b>	<b>5.4</b>	<b>212 682</b>

<i>en milliers d'euros</i>		31/12/2017
Immeubles de placement évalués à la juste valeur - Investissements	6.1	160 817
Immeubles de placement évalués à la juste valeur - Intérêts capitalisés	6.1	1 828
Immeubles de placement évalués au coût - Investissements	6.1	73 279
Immeubles de placement évalués au coût - Intérêts capitalisés	6.1	1 232
<b>TOTAL acquisitions et entrée de périmètre</b>		<b>237 156</b>
Développements et extensions	5.4	169 760
Portefeuille à périmètre constant	5.4	67 396
<b>TOTAL acquisitions - développements et extensions &amp; portefeuille à périmètre constant</b>	<b>5.4</b>	<b>237 156</b>

## 6.2. Hypothèses de valorisation et sensibilités

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

Au 31 décembre 2017, 98% de la valeur du patrimoine du Groupe a fait l'objet d'une expertise externe.

Les soldes des aménagements de loyers et des droits d'entrée étalés sur la durée ferme des baux s'élèvent à 3,8 millions d'euros. Ces montants viennent corriger les valeurs d'expertise des actifs inscrites au bilan.

Le tableau ci-dessous présente l'information quantitative utilisée pour déterminer les justes valeurs des immeubles de placement :

31/12/2017 - moyenne pondérée	Taux de rendement	Loyer en € par m <sup>2</sup> <sup>(1)</sup>	Taux d'actualisation <sup>(2)</sup>	Taux de capitalisation <sup>(3)</sup>	TCAM des loyers nets <sup>(4)</sup>
France	5,2%	278	5,9%	5,6%	1,4%
Espagne	6,2%	215	8,3%	6,2%	1,7%
Italie	6,2%	287	7,5%	6,3%	1,8%

<sup>(1)</sup> Le loyer est un loyer annuel moyen égal à (loyer minimum garanti + le loyer variable) par actif et par m<sup>2</sup> occupé.

<sup>(2)</sup> Taux d'actualisation est utilisé pour calculer la valeur actualisée des flux futurs de trésorerie par la méthode DCF (exit yield)

<sup>(3)</sup> Taux utilisé pour capitaliser les revenus en année de sortie pour calculer la valeur de sortie de l'actif.

<sup>(4)</sup> Taux de croissance annuel moyen des loyers nets à 10 ans utilisé par l'expert.

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

en milliers d'euros	France		Espagne		Italie		TOTAL	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
Solde net des ajustements de valeurs	127 901	52 578	44 614	94 920	- 8 045	10 180	164 470	157 678
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs	160 803	125 428	49 755	98 027	1 237	12 045	211 795	235 500
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs	- 32 902	- 72 850	- 5 141	- 3 107	- 9 282	- 1 865	- 47 325	- 77 822

Sur la base de la valeur du patrimoine hors droits de mutation et frais estimés, le taux de rendement moyen des actifs s'établit à 5,7% au 31 décembre 2017.

Toute chose égale par ailleurs, une augmentation de 25 points de base des taux de rendement ferait diminuer de 233 M€ (ou -4,2%) la valeur du patrimoine droits de mutation et frais inclus (hors actifs en développement ou comptabilisés par mise en équivalence et hors effet d'évolution des loyers corrélative à la baisse du rendement).

### 6.3. Immeubles de placement destinés à la vente

en milliers d'euros

<b>Immeubles de placement destinés à la vente - valeur nette au 31/12/2016</b>	<b>0</b>
Investissements	0
Cessions et sorties de périmètre	0
Autres mouvements, reclassements	500
Variation de juste valeur	0
<b>Immeubles de placement destinés à la vente - valeur nette au 31/12/2017</b>	<b>500</b>

Au 31 décembre 2017, les immeubles destinés à la vente correspondent à une surface commerciale indépendante située en France.

## 7. FINANCEMENT ET INSTRUMENTS FINANCIERS

### Principes comptables

Les emprunts et autres passifs financiers sont évalués au coût amorti calculé au taux d'intérêt effectif.

Les primes de remboursement des emprunts obligataires et les frais d'émission sont comptabilisés en déduction du nominal des emprunts concernés et comptabilisé en coût amorti, venant majorer le taux d'intérêt nominal.

Le Groupe Carmila a mis en place une politique de couverture de sa dette visant à sécuriser les cash-flows relatifs aux besoins de financement matérialisés par la dette en Euro, IAS 39 « Instruments financiers – Comptabilisation et Evaluation », définit trois types de relations de couverture :

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

S'agissant de Carmila, l'ensemble des dérivés de taux en portefeuille est documenté en couverture de flux de trésorerie (« *Cash Flow Hedge* »).

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

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

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

### Méthode de détermination de la juste valeur des instruments financiers

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

Les valeurs estimées par des modèles de valorisation sont basées sur l'actualisation des flux de trésorerie futurs attendus pour les instruments à terme fermes et sur les modèles Black-Scholes pour les instruments optionnels. Ces modèles utilisent des

paramètres calibrés à partir de données de marché (courbes de taux, taux de change) obtenus de fournisseurs de données financières reconnus.

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

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

## 7.1. Résultat financier

### 7.1.1. Coût de l'endettement financier net

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2017	31/12/2016
<b>Produits financiers</b>	<b>927</b>	<b>615</b>
Intérêts sur compte courant groupe	239	466
Produits financiers sur équivalents de trésorerie	699	128
Autres produits financiers	-11	21
<b>Charges financières</b>	<b>-49 609</b>	<b>-49 877</b>
Charge d'intérêts sur emprunts obligataires	-28 500	-27 709
Charge d'intérêts sur emprunts auprès des établissements de crédit	-7 128	-10 045
Etalement des frais et primes d'émissions d'emprunt et des soultes	-7 904	-5 596
Charge d'intérêt sur swaps	-6 077	-6 305
Intérêts sur compte courant groupe	0	-221
Autres charges financières	0	-1
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>-48 681</b>	<b>-49 262</b>

Sur l'année 2017, le coût de l'endettement net s'analyse comme suit :

- Les intérêts sur emprunts bancaires s'élèvent à -7 128 k€ et ont été diminués de la capitalisation des coûts des emprunts sur les projets d'extension à hauteur de 909 k€. La baisse de ce poste est directement liée au remboursement de l'emprunt Kart II, et à l'opération de refinancement réalisée en juin 2017 ;
- Les intérêts sur emprunts obligataires s'élèvent à -28 500 k€ contre 27 709 k€ en 2016 ;
- Une charge relative aux amortissements des primes et frais d'émission des emprunts et obligations pour un montant de 7 904 k€, incluant l'amortissement des soultes de swaps (-3 004 k€), l'amortissement accéléré des frais d'emprunt Kart II (-561 k€) remboursé par anticipation et les frais de refinancement, contre 5 596 k€ en 2016 ;
- Les charges nettes sur dérivés de couverture se sont élevées à -6 077 k€ contre -6 305 k€ en 2016.

## 7.1.2. Autres produits et charges financières

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2017	31/12/2016
<b>Autres produits financiers</b>	<b>6 747</b>	<b>-47</b>
Produits financiers de participation	0	-474
Variation de valeur des instruments financiers	219	426
Autres produits financiers	6 528	1
<b>Autres charges financières</b>	<b>-3 390</b>	<b>-2 958</b>
Variation en juste valeur des instruments de couverture	-224	0
Commissions de non utilisation des lignes de crédit	-3 166	-2 901
Autres charges financières	0	-57
<b>Autres produits et autres charges financières</b>	<b>3 357</b>	<b>-3 005</b>

Les autres produits financiers comprennent le *badwill* résultant de la fusion de Carmila avec Cardety pour 6 528 K€. Celui-ci s'explique par la différence entre la valeur de la contrepartie transférée et le montant des actifs et passifs transmis à la date de prise de contrôle (Note 4.2 *Traitement de la fusion entre Carmila et Cardety*).

Les autres charges financières se composent principalement des commissions de non utilisation sur les lignes de crédit non tirées pour 3 166 k€.

La variation en juste valeur des instruments de couverture (partie inefficace et variation de valeur temps des CAP) et du risque de crédit ont un impact quasi nul sur l'exercice.

## 7.2. Passifs financiers courants et non courants

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

### 7.2.1. Evolution de l'endettement

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2016	Entrée de périmètre	Souscription	Remboursement	Reclassement	Mise à la juste valeur	31/12/2017
<b>Dettes financières non courantes</b>	<b>2 050 971</b>	<b>11 492</b>	<b>9 179</b>	<b>-95 506</b>	<b>-359</b>	<b>-9 773</b>	<b>1 966 003</b>
Emprunts obligataires	1 200 000	-	-	-	-	-	1 200 000
Primes d'émission obligataire	-12 355	-	-	1 587	-	-	-10 768
Emprunts auprès des établissements de crédit	851 481	12 100	16 173	- 104 365	-	-	775 389
Frais d'émission obligataire et d'emprunts	-9 103	- 608	- 6 994	4 037	-	-	-12 668
Instruments dérivés passifs	20 948	-	-	3 235	- 359	- 9 773	14 051
<b>Dettes financières courantes</b>	<b>167 469</b>	<b>329</b>	<b>23 699</b>	<b>- 82 398</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>109 099</b>
Emprunts auprès des établissements de crédit	0	-	-	-	-	-	0
Intérêts courus sur emprunts	9 344	22	-	- 398	-	-	8 968
Autres emprunts et dettes assimilées <sup>(1)</sup>	142 000	-	-	- 82 000	-	-	60 000
Instruments dérivés passifs	2	-	-	-	-	-	2
Concours bancaires	16 123	307	23 699	-	-	-	40 129
<b>Endettement brut</b>	<b>2 218 440</b>	<b>11 821</b>	<b>32 878</b>	<b>-177 904</b>	<b>-359</b>	<b>-9 773</b>	<b>2 075 103</b>

<sup>(1)</sup> Les autres emprunts et dettes assimilées correspondent à des billets de trésorerie. Sur l'exercice, ceux-ci ont été tirés jusqu'à 310 000 k€, pour être ensuite remboursés partiellement et atteindre le solde de clôture de 60 000 k€.

## 7.2.2. Principaux financements du Groupe

<i>en millions d'euros</i>	Emprunteur	Devise d'émission	Taux de référence	Échéance finale	Profil de remboursement	Montant maximum	Montant utilisé au 31/12/2017
<b>Emprunts obligataires</b>						<b>1 200 000</b>	<b>1 200 000</b>
	Carmila SA	EUR	2,375%	sept-23	in fine	600 000	600 000
	Carmila SA	EUR	2,375%	sept-24	in fine	600 000	600 000
<b>Crédits bancaires</b>						<b>770 000</b>	<b>770 000</b>
	Carmila SA	EUR	Euribor 3M	juin-22	in fine	770 000	770 000
<b>Billets de trésorerie</b>						<b>600 000</b>	<b>60 000</b>
	Carmila SA	EUR				600 000	60 000
<b>Autres financements - hypothécaires</b>						<b>5 389</b>	<b>5 389</b>
	Financière Géric	EUR	2,65%	déc-19	amortissable	2 080	2 080
	Financière Géric	EUR	Euribor 3M	mars-20	amortissable	1 954	1 954
	Financière Géric	EUR	2,70%	déc-20	amortissable	1 355	1 355
<b>TOTAL</b>						<b>2 575 389</b>	<b>2 035 389</b>

## 7.2.3. Emprunts obligataires

Carmila bénéficie de deux emprunts obligataires, souscrits en 2015 et 2016, pour un montant total de 1 200 000 k€.

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

En 2016, Carmila a procédé à une seconde émission obligataire pour un notionnel de 600 000 k€, encaissé en date du 24 mars 2016. Après déduction de la prime d'émission et des commissions bancaires, Carmila a perçu 592 998 k€. Cet emprunt obligataire est à 8,5 ans de maturité, soit une échéance au 16 septembre 2024 avec un coupon de 2,375%.

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

Au 31 décembre 2017, l'encours de dette obligataire de Carmila est de 1 200 000 k€, et 13 408 k€ de primes d'émission et de frais bancaires restent à amortir sur la durée des dettes sous-jacentes.

## 7.2.4. Emprunts auprès des établissements de crédit

En juin 2017, concomitamment à la fusion avec Cardety, Carmila a renégocié l'ensemble de ses emprunts auprès de ses partenaires bancaires.

Le 12 juin 2017, il a été procédé au remboursement de l'intégralité de la Convention de crédit syndiqué de Cardety, mise en place le 18 juillet 2016, pour un montant de 12 100 k€.



Pour rappel, le 15 décembre 2013, Carmila a conclu avec un pool de banques une Convention de Crédits d'un montant total de 1 400 000 k€, comprenant 1 050 000 k€ au titre d'une Tranche A destinée à financer partiellement l'acquisition des actifs immobiliers du périmètre Klépierre, et 350 000 k€ de ligne de crédit revolving pour une durée de 5 ans. La tranche A a été intégralement tirée en 2014. Un avenant à cette Convention a été signé le 30 juillet 2015 prévoyant le report de l'échéance au 30 juillet 2020 avec une possibilité d'extension de deux fois une année. La première extension demandée en 2016 a permis de reporter l'échéance au 30 juillet 2021.

Le 16 juin 2017, il a été signé un avenant à cette Convention de crédit syndiqué. La partie tirée a été portée à 770 000 K€ et le crédit revolving annulé. L'échéance de cette Convention de crédit a été étendue de 5 ans et portée au 16 juin 2022.

Le 17 septembre 2014, Carmila a conclu avec un pool bancaire similaire une deuxième Convention de Crédits destinée à financer partiellement l'acquisition des actifs des périmètres Unibail et Carrefour à l'automne 2014 avec une Tranche A d'un montant de 496 000 K€ et une ligne de crédit revolving de 124 000 K€. Le tirage de la ligne Facility A, pour son montant total, a été effectué le 27 novembre 2014. Cette convention a été conclue pour 5 ans arrivant à échéance le 17 septembre 2019. Au cours de l'année 2016, à la suite du placement du deuxième emprunt obligataire, le Groupe a procédé à un remboursement partiel de la Tranche A tirée, à hauteur de 406 000 K€. Le 31 mai 2016, Carmila a négocié l'augmentation de la Revolving Credit Facility souscrite dans le cadre de cette Convention de Crédits portant son montant de 124 000 K€ à 396 500 K€.

Le 16 juin 2017, il a été procédé au remboursement du solde tiré (90 000 k€ au 16 juin 2017) de ce crédit syndiqué ainsi qu'à l'annulation du crédit revolving rattaché.

Les frais de mise en place de ces avenants et nouvelles conventions, y compris les lignes de crédit revolving décrites dans le paragraphe suivant, se sont élevés à 7 165 k€ sur la période. Une charge financière pour remboursement anticipé a été enregistrée pour un montant de 1 262 k€.

Au 31 décembre 2017, 10 030 k€ de frais d'émission de ces emprunts restent à amortir sur la durée des dettes sous-jacentes.

### **7.2.5. Respect des ratios prudentiels au 31 décembre 2017**

Cette convention de crédit, ainsi que celles des lignes de crédit confirmé, sont conditionnées par le respect de ratios prudentiels à la date de clôture de chaque arrêté semestriel et annuel :

- Interest Cover : le ratio EBITDA / Cout net de l'endettement financier doit être supérieur à 2.00 aux dates de test. Au 31 décembre 2017, ce ratio s'élève à 4,7x.

- Loan to Value : le ratio Dette nette financière consolidée / Juste valeur des actifs de placement droits inclus ne doit pas excéder 55% aux mêmes dates, avec une possibilité de dépasser ce ratio pour la durée d'un semestre. Au 31 décembre 2017, ce ratio s'établit à 30,1%.

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

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

Au 31 décembre 2017, le Groupe respecte les ratios prudentiels applicables.

## 7.2.6. Autres financements

En 2015, Carmila s'est porté acquéreur de la société Financière Geric. Cette société avait contracté trois emprunts bancaires amortissables pour un montant global résiduel de 5 389 k€ au 31 décembre 2017 à échéance 2019 et 2020. Ces trois emprunts ont été remboursés à hauteur de 2 826 k€ sur l'exercice. De plus ces emprunts sont assortis d'hypothèques à hauteur du montant de l'encours exerçable sur les actifs du centre commercial de Thionville.

Par ailleurs, le Groupe est attentif à diversifier ses sources de financement et ses échéances, et a mis en place un programme de titres de créances à court terme (NEU CP) pour un montant maximum de 600 000 k€, enregistré auprès de la Banque de France le 29 juin 2017.

L'encours à fin décembre s'élève à 60 000 k€ avec des échéances de 1 et 5 mois. Le tirage a atteint jusqu'à 310 000 k€ au cours de l'année, réduit par les fonds de l'augmentation de capital. Dans le cadre de son refinancement, le Groupe a négocié de nouvelles lignes de crédit confirmées auprès de banques de premier rang dans le cadre des Conventions de Crédits signées les 16 juin 2017 :

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

## 7.2.7. Répartition des dettes financières par échéances

Au 31 décembre 2017 les échéances de dette se répartissent comme suit :

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2017	Moins de 1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans et plus
Emprunts obligataires - non courant	1 200 000	-	-	-	-	1 200 000
Primes d'émission obligataire - non courant	-10 768	- 1 627	- 1 668	- 1 715	- 1 754	- 4 003
<b>Emprunts obligataires</b>	<b>1 189 232</b>	<b>- 1 627</b>	<b>- 1 668</b>	<b>- 1 715</b>	<b>- 1 754</b>	<b>1 195 997</b>
Emprunts auprès des établissements de crédit - non courant	775 389	-	-	-	-	775 389
Intrêts courus sur emprunts courant	8 968	8 968	-	-	-	-
Autres emprunts et dettes assimilées - courant	60 000	60 000	-	-	-	-
Frais d'émissions d'emprunts et obligataire	-12 668	- 2 712	- 2 750	- 2 672	- 2 599	- 1 934
<b>Emprunts bancaires et obligataires</b>	<b>2 020 921</b>	<b>64 629</b>	<b>- 4 419</b>	<b>- 4 388</b>	<b>- 4 353</b>	<b>1 969 451</b>
Instruments dérivés passif - non courants	14 053	6 180	5 826	3 610	1 912	- 3 475
Concours bancaires	40 129	40 129	-	-	-	-
<b>Endettement brut par échéance</b>	<b>2 075 103</b>	<b>110 938</b>	<b>1 407</b>	<b>- 778</b>	<b>- 2 441</b>	<b>1 965 976</b>

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

**2017** Les flux contractuels incluant principal et intérêts (non actualisés) par date de maturité sont les suivants:

<b>Année de remboursement</b> <i>en millions d'euros</i>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023+</b>	<b>TOTAL</b>
Principal	62 322	2 381	686		770 000	1 200 000	2 035 389
Intérêts	39 710	41 738	44 078	46 038	47 346	47 802	266 712
<b>Total Groupe (Principal + intérêts)</b>	<b>102 032</b>	<b>44 119</b>	<b>44 764</b>	<b>46 038</b>	<b>817 346</b>	<b>1 247 802</b>	<b>2 302 101</b>

**2016** Les flux contractuels incluant principal et intérêts (non actualisés) par date de maturité sont les suivants:

<b>Année de remboursement</b> <i>en millions d'euros</i>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022+</b>	<b>TOTAL</b>
Principal	143 164	2 322	92 381	686	753 827	1 200 000	2 192 380
Intérêts	39 685	39 677	40 715	42 347	38 638	28 500	229 562
<b>Total Groupe (Principal + intérêts)</b>	<b>182 849</b>	<b>41 999</b>	<b>133 096</b>	<b>43 033</b>	<b>792 465</b>	<b>1 228 500</b>	<b>2 421 942</b>

### 7.2.8. Opérations de couverture

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

Ainsi, le Groupe distingue trois catégories d'instruments financiers à partir des différents modes de valorisation utilisés et s'appuie sur cette classification en conformité avec les normes comptables internationales pour exposer les caractéristiques des instruments financiers comptabilisés au bilan à la juste valeur à la date d'arrêté:

- Catégorie de niveau 1 : instruments financiers faisant l'objet de cotations sur un marché actif ;
- Catégorie de niveau 2 : instruments financiers dont l'évaluation à la juste valeur fait appel à des techniques de valorisation reposant sur des paramètres de marchés observables ;
- Catégorie de niveau 3 : instruments financiers dont l'évaluation à la juste valeur fait appel à des techniques de valorisation reposant sur des paramètres non observables (paramètres dont la valeur résulte d'hypothèses ne reposant pas sur des prix de transactions observables sur les marchés sur le même instrument ou sur des données de marché observables disponibles en date de clôture) ou qui ne le sont que partiellement.

<i>en milliers d'euros</i>	Niveau d'évaluation	Juste valeur par résultat	Juste valeur par capitaux propres	Prêts et créances	Passifs au coût amorti	Valeur au bilan au 31/12/2017
<b>Actif</b>						<b>1 029 616</b>
Actifs financiers disponibles à la vente	Niveau 3	500 000				<b>500 000</b>
Contrat de liquidité	Niveau 1			2 516		<b>2 516</b>
Dépôt de garantie				10 401		<b>10 401</b>
Créances clients				107 919		<b>107 919</b>
Autres actifs courants				57 237		<b>57 237</b>
Autres actifs financiers courants				22 147		<b>22 147</b>
Trésorerie et équivalents	Niveau 1	329 396				<b>329 396</b>
<b>Passif</b>						<b>1 965 910</b>
Emprunts obligataires					1 189 232	<b>1 189 232</b>
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit					762 268	<b>762 268</b>
Instruments dérivés passifs	Niveau 2		6 538		14 410	<b>14 410</b>

Pour les actifs autres que les actifs financiers : les valeurs comptables retenues sont des estimations raisonnables de leur valeur de marché.

Pour les instruments financiers dérivés, la juste valeur est déterminée par des méthodes standard d'évaluation intégrant les conditions de marché en date de clôture.

Pour les valeurs mobilières de placement, la valorisation est basée sur le dernier cours connu.

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

La position à taux fixe représente 79% de la dette brute au 31 décembre 2017 (contre 73% à fin 2016) et les instruments de couverture représentent 49% de la dette à taux variable à cette même date.

Au 31 décembre 2017, le Groupe a mis en place avec des partenaires bancaires de premier rang :

- 8 swaps payeur de taux fixe contre Euribor 3 mois pour un notionnel de 410 millions d'euros couvrant une période allant, pour le plus long d'entre eux, jusqu'à septembre 2025 ;
- 2 swaps à départ décalé payeur de taux fixe contre Euribor 3 mois pour un notionnel de 150 millions d'euros couvrant une période allant, pour le plus long d'entre eux, jusqu'à novembre 2027 et qui commenceront à produire leurs effets en 2018.

Ces instruments de couverture toujours actifs ont été appréhendés en Cash-Flow Hedge sur l'exercice 2017. 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, en autres produits et charges financières. La variation de juste valeur des swaps au 31 décembre 2017 est considéré comme 100% efficace et est donc passée en capitaux propres pour 14 407 k€. L'impact OCI de 10 923 k€ comprend donc 7 919 k€ de variation de juste valeur sur les SWAPS, et 3 004 k€ de recyclage des OCI en résultat (SWAPS annulés).

Au cours du quatrième trimestre 2017, le Groupe a déqualifié les options en portefeuille, précédemment repris dans les couvertures, représentés par 4 caps contre Euribor 3 mois plafonnant les intérêts versés pour un notionnel de 300 millions et allant, pour le plus long d'entre eux, jusqu'en décembre 2019. Ces options dont la maturité est maintenant assez proche sont en dehors de la monnaie avec une juste valeur faible. Cette requalification a conduit à un ajustement à la valeur de marché au 31 décembre 2017 passé par résultat pour 303 k€.

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2017	31/12/2016
<b>Dérivés passifs</b>		
Dérivées passifs - à la juste valeur par résultat	-704	-1 007
Dérivées passifs - couverture de flux de trésorerie	14 407	22 081

La sensibilité des instruments dérivés à une variation de taux d'intérêt de + / - 0,50 % est la suivante :

<i>en milliers d'euros</i>	Baisse des taux de 0,50%		Hausse des taux de 0,50%	
<b>Gain (Pertes)</b>	Variation capitaux propres	Variation du Résultat	Variation capitaux propres	Variation du Résultat
Swap qualifiés de couverture de flux de trésorerie	-16 807		16 105	
Options (trading)		1		62

### 7.3. Gestion des risques financiers et stratégie de couverture

#### 7.3.1. Risque de crédit

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

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

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

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

#### 7.3.2. Risque de liquidité

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

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

Carmila dispose de deux lignes de crédit revolving d'un montant respectif de 759 000 K€ et 250 000 k€. Au 31 décembre 2017, aucune de ces deux lignes n'est tirée.

### **7.3.3. Autres risques financiers**

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

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

S'agissant du risque d'intérêts, Carmila a mis en œuvre une politique de couverture avec la mise en place d'instruments dérivés (swaps de taux et option plain vanilla) telle que décrite en point 7.2.6 *Opérations de couverture*.

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

## 8. DETAIL DES AUTRES COMPTES DU BILAN

### 8.1. Immobilisations incorporelles

#### Principes comptables

La norme IAS 38 « *Immobilisations incorporelles* » indique que les immobilisations incorporelles à durée d'utilité finie sont amorties selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité estimée. Les immobilisations incorporelles qui n'ont pas de durée de vie finie ne doivent pas être amorties. Le caractère indéterminé de la durée de vie est revu chaque année. Ces immobilisations doivent faire l'objet d'un test de valeur annuel (IAS 36) ou dès l'apparition d'indice de perte de valeur.

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

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2016	Acquisitions	Dotations / reprises	Variations de périmètre	Reclassements et mises au rebut	31/12/2017
Logiciels	998	223	-	-	3	1 224
Autres immobilisations incorporelles	16 212	10	-	-	- 40	16 182
Immobilisations incorporelles en cours	15	49	- 3	3	- 3	61
<b>Immobilisations incorporelles - valeur brute</b>	<b>17 225</b>	<b>282</b>	<b>- 3</b>	<b>3</b>	<b>- 40</b>	<b>17 467</b>
Amortissements / dépréciations logiciels	- 445	-	- 200	-	- 90	- 735
Amortissements / dépréciations autres immobilisations incorp.	- 11 794	-	- 368	-	- 11	- 12 173
<b>Immobilisations incorporelles - cumul amortissements</b>	<b>- 12 239</b>	<b>-</b>	<b>- 568</b>	<b>-</b>	<b>- 101</b>	<b>- 12 908</b>
<b>Total immobilisations incorporelles - valeur nette</b>	<b>4 986</b>	<b>282</b>	<b>- 571</b>	<b>3</b>	<b>- 141</b>	<b>4 559</b>

Les acquisitions comprises dans le poste « Logiciels » correspondent essentiellement aux investissements réalisés par les services centraux en France.

Les autres immobilisations incorporelles sont essentiellement composées de droits au bail et droits de jouissance dont bénéficie Carmila France.

### 8.2. Immobilisations corporelles

#### Principes comptables

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

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

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2016	Acquisitions	Dotations / reprises	Variations de périmètre	Reclassements et mises au rebut*	31/12/2017
Installations technique, matériel et outillage	2 384	1 761	-	-	9	4 154
Matériel de bureau et informatique	330	35	-	7	54	426
Autres immobilisations corporelles	112	-	-	-	-	112
<b>Immobilisations corporelles - valeur brute</b>	<b>2 826</b>	<b>1 796</b>	<b>-</b>	<b>7</b>	<b>63</b>	<b>4 692</b>
Amortissements / dépréciations Installations tech., mat. et outillage	- 1 514	-	- 354	-	-	-1 868
Amortissements / dépréciations matériel de bureau et informatique	- 290	-	- 57	-	-	-347
Amortissements / dépréciations autres immobilisations corp.	- 62	-	- 4	-	-	-66
<b>Immobilisations corporelles - cumul amortissements</b>	<b>- 1 866</b>	<b>-</b>	<b>- 415</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-2 281</b>
<b>Total immobilisations corporelles nettes</b>	<b>960</b>	<b>1 796</b>	<b>- 415</b>	<b>7</b>	<b>63</b>	<b>2 411</b>

Au 31 décembre 2017, les immobilisations corporelles comprennent essentiellement des installations et du matériel de bureau des services centraux en France et en Espagne. Ce poste comprend également du matériel de bureau et des agencements relatifs au site de Thionville.

### 8.3. Participations dans les entreprises mises en équivalence

#### Principes comptables

Les principes comptables appliqués sont ceux décrits dans la note 4.1 pour les Entreprises associées. Le détail des sociétés comptabilisées par mise en équivalence est disponible dans la note 15. *Liste des sociétés consolidées.*

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

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2016	Résultat	Distribution	Augmentation de capital	Variation de périmètre	31/12/2017
Participations dans les entreprises mises en équivalence	48 331	11 067	-1 474	10 025	-20 587	47 364

Au 31 décembre 2017, ce poste comprend exclusivement la société As Cancelas (Espagne), acquise en 2014 et en exploitation, et Carmila Thiene (Italie), portant un projet.

Les postes d'augmentation de capital et de variation de périmètre sont liés à la société Galleria Commerciale Nichelino Srl, qui portait le projet d'extension du centre commercial I Viali à Nichelino (Turin), en co-promotion avec le Groupe Carrefour. Ce centre a été livré le 24 octobre 2017. Le Groupe a alors pris le contrôle de l'entité en acquérant les 49,90% détenus par Carrefour dans cette entité, conduisant à sa consolidation par intégration globale (voir note 4. *Périmètre et modalités de consolidation*) et donc à sa sortie des participations dans les entreprises mises en équivalence au 31 décembre 2017.

#### Informations financières sur les entités mises en équivalence

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



<i>Sociétés mises en équivalence (en milliers d'euros)</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Immeubles de placement	131 934	144 934
Autres actifs non courants	1 355	1 354
Impôts différés	154	124
<b>Actifs non courants</b>	<b>133 442</b>	<b>146 412</b>
Créances clients	512	625
Autres actifs courants	1 262	4 267
Trésorerie et équivalent de trésorerie	4 420	1 509
<b>Actifs courants</b>	<b>6 195</b>	<b>6 402</b>
<b>Total Actif</b>	<b>139 637</b>	<b>152 814</b>

<i>Sociétés mises en équivalence (en milliers d'euros)</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Capitaux propres, part du Groupe	87 695	96 663
<b>Capitaux propres</b>	<b>87 695</b>	<b>96 663</b>
Emprunts externes et dettes auprès des associés	34 126	29 092
Autres passifs non courants	14 989	2 012
<b>Passifs non courants</b>	<b>49 115</b>	<b>31 104</b>
<b>Passifs courants</b>	<b>2 827</b>	<b>25 047</b>
<b>Total Passifs et capitaux propres</b>	<b>139 637</b>	<b>152 814</b>

<i>Sociétés mises en équivalence (en milliers d'euros)</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Revenus locatifs	9 154	2 979
<b>Résultat net</b>	<b>22 136</b>	<b>12 370</b>
Dividendes distribués	2 947	1 944

La hausse des résultats nets est essentiellement liée aux variations de juste-valeur constatées sur les actifs de As Cancelas, et de Nichelino sur le premier semestre.

#### **8.4. Autres créances non courantes**

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

##### **Principes comptables**

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

- Les prêts et créances ;
- Les actifs détenus jusqu'à échéance ;

■ Les actifs disponibles à la vente.

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

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

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

Pour les actifs destinés à la vente, voir note 6. *Immeubles de placements*.

<i>en millions d'euros</i>	31/12/2016	Acquisitions	Autres mouvements	31/12/2017
Titres de participations non consolidés	101	9	2	112
Avances aux entreprises associées ou non consolidées	0	0	0	0
Dépôts de garantie	9 219	1 183	0	10 402
Autres immobilisations financières	78	2 208	230	2 516
<b>Autres actifs non courants - bruts</b>	<b>9 398</b>	<b>3 400</b>	<b>232</b>	<b>13 030</b>
Dépréciations sur autres actifs non courants	-49	0	0	-49
<b>Autres actifs non courants - nets</b>	<b>9 349</b>	<b>3 400</b>	<b>232</b>	<b>12 981</b>

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

L'augmentation de la période des autres immobilisations financières correspond aux avances faites pour le contrat de liquidité, mis en place suite à la cotation du titre sur Euronext Paris.

## 8.5. Clients et comptes rattachés

### Principes comptables

Les créances commerciales comprennent principalement les loyers à recevoir des preneurs, les droits d'entrée, et les éventuelles prestations de conseil. Les comptes clients comprennent également l'effet de l'étalement des avantages accordés aux locataires (franchises et paliers étalés). Ces créances font l'objet, en cas de perte de valeur, d'une dépréciation, qui prend en compte la capacité du débiteur à honorer sa

dette et l'ancienneté de la créance. Elles ont une échéance inférieure à un an, à l'exception des franchises et paliers étalés sur la durée ferme du bail.

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

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2017	31/12/2016
Créances clients et comptes rattachés - brutes	126 108	113 044
Dépréciations des créances clients	-18 189	-14 880
<b>Créances clients et comptes rattachés - nettes</b>	<b>107 919</b>	<b>98 164</b>

La variation de la période s'explique essentiellement par un effet périmètre ; en effet, le Groupe, par l'entrée dans le périmètre des actifs ex-Cardety et de Nichelino, et par l'ouverture d'un nombre important de redéveloppements (note 2.1) a généré de nouveaux loyers et donc de nouvelles créances clients.

## 8.6. Autres créances courantes

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2017	31/12/2016
<b>Créances fiscales</b>	<b>36 863</b>	<b>73 384</b>
Créances d'impôt sur les sociétés	3 385	3 648
Autres créances fiscales	33 478	69 736
<b>créances financières</b>	<b>22 147</b>	<b>22 708</b>
Créances rattachées à des participations	22 147	22 565
Instruments dérivés actifs	0	143
<b>Autres créances</b>	<b>17 598</b>	<b>26 384</b>
Appels de fonds copropriété	8 581	17 603
Autres créances diverses	8 925	8 403
Charges constatées d'avance	92	378
<b>Total autres créances - brutes</b>	<b>76 608</b>	<b>122 476</b>
Dépréciation des autres créances	-1 210	-2 482
<b>Autres créances courantes - nettes</b>	<b>75 398</b>	<b>119 994</b>

Au 31 décembre 2017, la forte baisse des créances fiscales concerne essentiellement la récupération de la TVA sur l'achat du centre commercial Fan à Majorque pour 30 845 k€ et sur l'achat du centre de Huelva pour 11 943 k€.

Les créances financières se composent principalement de prêts du Groupe aux sociétés mises en équivalence (As Cancelas pour 14 500 k€ et Carmila Thiene pour 5 126 k€).

Enfin, la baisse du poste « Autres créances » correspond à un retour à un niveau plus conventionnel des appels de fonds, après une forte hausse constatée l'année dernière, principalement sur le périmètre France.

## 8.7. Trésorerie nette

### Principes comptables

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

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2017	31/12/2016
Trésorerie	168 567	69 053
Equivalents de trésorerie	160 830	2 190
<b>Trésorerie brute</b>	<b>329 397</b>	<b>71 243</b>
Concours bancaires	-40 129	-16 123
<b>Trésorerie nette</b>	<b>289 268</b>	<b>55 120</b>

Les équivalents de trésorerie sont exclusivement constitués de parts de Sicav monétaires (valeur mobilières de placement) et de dépôt à terme auprès d'établissements de crédit de premier plan. Le niveau de trésorerie du Groupe s'explique en partie par l'augmentation de capital exécutée le 6 juillet 2017, pour un montant brut de 628,6 millions d'euros (613,9 millions d'euros net de frais, voir 1.3 *Tableau des flux de trésorerie consolidé*).

## 8.8. Capitaux propres

<i>en euros</i>	Nombre d'actions	Capital social	Primes d'émission	Primes de fusion
Au 1er janvier 2017	4 316 678	25 900 068	37 265 320	-
Augmentation de capital apport-fusion Carmila	104 551 551	627 309 306	-	1 928 898 343
Augmentation de capital	23 123 818	138 742 908	416 228 724	-
Augmentation de capital complémentaire	3 067 982	18 407 892	55 223 676	-
Imputation des frais sur prime d'émission	-	-	- 14 650 041	-
Distribution de dividendes AG 27/11/2017	-	-	-	- 101 295 022
<b>Au 31 décembre 2017</b>	<b>135 060 029</b>	<b>810 360 174</b>	<b>494 067 679</b>	<b>1 827 603 321</b>

Le capital social au 31 décembre 2017 est constitué de 135 060 029 actions d'une seule catégorie et de six euros (6€) de valeur nominale chacune, souscrites en totalité et intégralement libérées.

Au cours de l'exercice 2017 :

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

- Une augmentation de capital a été réalisée en juillet 2017. Cette opération a fait l'objet d'un prospectus visé par l'Autorité des Marchés Financiers le 23 juin 2017 (n° 17-298), composé du Document de référence de Cardety (devenue Carmila), de l'annexe II au document E, et d'une note d'opération. Cette augmentation de capital a été souscrite en deux temps :
  - o Au titre de l'augmentation de capital, 23 123 818 actions nouvelles ont été intégralement souscrites au prix de 24 euros par action, soit un montant nominal d'augmentation de capital de 138 742 908 euros assortie d'une prime d'émission d'un montant global de 416 228 724 euros.
  - o Au titre de l'augmentation de capital complémentaire du fait de l'exercice par les établissements garants dans le cadre du placement de l'option de surallocation, 3 067 982 actions nouvelles supplémentaires ont été intégralement souscrites au prix de 24 euros par action, soit un montant nominal d'augmentation de capital complémentaire de 18 407 892 euros assorti d'une prime d'émission d'un montant global de 55 223 676 euros.

Au total, cette opération de placement a permis à Carmila de lever un montant de 628,6 millions d'euros brut de frais (613,9 millions d'euros net de frais) destiné à financer son plan de développement 2017-2020 d'extensions, d'acquisitions et le déploiement de sa stratégie marketing et digitale innovante et unique.

### **8.8.1. Distributions de primes et augmentations de capital de Carmila**

Pour la distribution de primes, se référer à la note 2.3 *Distribution de dividende*.

Pour les opérations sur le capital, se référer à la note 8.8 *Capitaux propres* ci-dessus.

### **8.8.2. Titres d'autocontrôle**

Les titres d'autocontrôle sont inscrits pour leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres consolidés. Les résultats de cession éventuelle d'actions d'autocontrôle (ainsi que les effets d'impôts correspondants) sont directement imputés en capitaux propres et ne contribuent pas au résultat net de l'exercice. Suite à sa cotation sur Euronext Paris, la société a mis en place un contrat de liquidité. Au 31 décembre 2017, la société par cette seule et unique voie détient un total de 113 739 actions Carmila.

### **8.8.3. Résultat par action**

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

Le résultat par action dilué est déterminé en ajustant, le cas échéant, le résultat attribuable aux porteurs d'actions ordinaires et le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation des effets de tous les instruments potentiellement dilutifs, qui comprennent notamment les obligations convertibles et les options d'achat d'actions attribuées aux membres du personnel. Les options d'achat d'actions sont considérées comme potentiellement dilutives si elles sont « dans la monnaie » (le prix d'exercice considéré incluant la juste valeur des services rendus selon IFRS 2 «  *Paiement fondé sur des actions*  »).

Au 31 décembre 2017

Nombre moyen d'actions (non dilué)	119 132 838
Nombre moyen d'actions gratuites en circulation en 2017	190 384
Nombre moyen d'actions (dilué)	119 323 222

## 8.9. Provisions

### Principes comptables

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », les provisions sont comptabilisées lorsqu'à la date de clôture, le Groupe a une obligation actuelle, juridique ou implicite qui résulte d'un fait générateur passé dont le montant peut être estimé de manière fiable et dont il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation. Cette obligation peut être d'ordre légal, réglementaire ou contractuel, voire implicite. Ces provisions sont estimées selon leur nature en tenant compte des hypothèses les plus probables. Les montants sont actualisés lorsque l'effet du passage du temps est significatif.

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2016	Dotations	Reprises	Reclassements	Ecarts actuariels (OCI)	31/12/2017
Autres provisions pour risques	372	1 178	30	-	-	1 580
<b>Total provisions pour risques</b>	<b>372</b>	<b>1 178</b>	<b>30</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 580</b>
Provisions pour pensions et retraites	237	138	-	156	31	562
<b>Total provisions pour charges</b>	<b>237</b>	<b>138</b>	<b>-</b>	<b>156</b>	<b>31</b>	<b>562</b>
<b>Total provisions non courantes</b>	<b>609</b>	<b>1 316</b>	<b>30</b>	<b>156</b>	<b>31</b>	<b>2 142</b>

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

## 8.10. Autres passifs non courants

Ce poste comprend un complément de prix relatif à l'acquisition d'un actif en 2016 dont l'estimation de la réalisation et du montant étaient suffisamment fiables pour être provisionné. Le paiement de ce complément de prix est prévu en 2021.

## 8.11. Dettes fournisseurs et fournisseurs d'immobilisations

<i>en millions d'euros</i>	31/12/2017	31/12/2016
Fournisseurs d'immobilisations	71 751	33 773
Fournisseurs divers	4 968	4 473
Fournisseurs, factures non parvenues	23 599	18 520
<b>Dettes fournisseurs</b>	<b>100 318</b>	<b>56 766</b>

Les dettes sur immobilisations augmentent significativement notamment du fait des projets en cours tels que Rambouillet et Saran (+14 millions d'euros) et des projets livrés en fin d'année tels que I Viali à Nichelino (+8,4 millions d'euros, livré en octobre 2017), Pau Lescar (+7 millions d'euros, livré en novembre 2017) et Crèche sur Saône (+2 millions d'euros, livré en novembre 2017).

## 8.12. Autres dettes courantes

<i>en milliers d'euros</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
<b>Dettes fiscales et sociales</b>	<b>38 661</b>	<b>43 254</b>
Dettes fiscales hors IS	24 065	27 472
Dettes fiscales IS	5 192	7 070
Dettes sociales	9 404	8 712
<b>Dettes diverses</b>	<b>85 724</b>	<b>86 541</b>
Autres dettes diverses	21 023	24 433
Produits constatés d'avance	64 701	62 108
<b>Autres dettes courantes</b>	<b>124 385</b>	<b>129 795</b>

La baisse des dettes fiscales s'explique essentiellement par l'apurement au cours de l'exercice d'une dette de TVA de 3 575 k€.

La baisse des autres dettes diverses s'explique essentiellement par un reclassement en dettes non courantes d'un complément de prix pour 7 465 k€, compensé par un trop perçu sur preneurs en 2017 en Italie (3 902 k€).

Enfin, les produits constatés d'avance augmentent sous l'effet de la facturation d'avance du premier trimestre 2018 des actifs de Carmila SA suite à la fusion avec Cardety SA et à l'entrée de ses actifs (+2 213 k€) dans le périmètre de consolidation.

## 9. DETAIL DES COMPTES DU RESULTAT NET

### 9.1. Loyers nets

#### Principes comptables

##### Revenus locatifs

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

En application de la norme IAS 17 et de l'interprétation SIC 15, tous les avantages consentis par un bailleur pour la négociation ou le renouvellement d'un contrat de location simple doivent être comptabilisés comme étant constitutifs de la contrepartie acceptée pour l'utilisation de l'actif loué, quelles que soient la nature, la forme et la date de paiement de ces avantages :

- Les paliers et franchises de loyers octroyés sont comptabilisés au moyen d'un étalement, en réduction ou augmentation, sur les revenus locatifs. La période de référence retenue est la première période ferme du bail ;
- Les allègements temporaires de loyers accordés exceptionnellement à un preneur afin de soutenir son activité sont comptabilisés en charges de l'exercice, les opérations ponctuelles de promotion commerciale ou marketing engagées pour le compte d'un locataire sont comptabilisés selon le même principe ;
- Les travaux pris en charge pour le compte du preneur peuvent, sous certaines conditions, être étalés linéairement sur la durée ferme du bail ou incorporés au coût de l'actif ;
- Lorsque le bailleur résilie un bail en cours, il verse une indemnité d'éviction au locataire en place. Lorsque les conditions sont remplies, les indemnités d'éviction sont enregistrées en immobilisations (Note 6 Immeubles de placement) ;
- Les indemnités de transfert correspondant aux indemnités versées à un preneur dans le cas d'une relocation dans un autre local du même immeuble peuvent faire l'objet, sous certaines conditions, d'un étalement sur la durée ferme du bail ou, dans le cas d'une rénovation d'immeuble, d'une incorporation dans le coût de revient de l'actif ;
- Les droits d'entrée perçus par le bailleur s'analysent comme des compléments de loyers. Le droit d'entrée fait partie du montant net échangé par le bailleur et le preneur dans le cadre d'un contrat de location. À ce titre, les périodes comptables pendant lesquelles ce montant net est comptabilisé ne doivent pas être affectées par la forme de l'accord et les échéances de paiement. Ces droits sont étalés sur la première période ferme du bail ;
- Les indemnités de résiliation sont perçues des locataires lorsque ces derniers résilient le bail avant son échéance contractuelle. Ces indemnités sont rattachées aux contrats résiliés et sont comptabilisées en produits lors de l'exercice de leur constatation.

##### Charges sur immeubles

- Les charges du foncier :

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

- Les charges locatives non récupérées :



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

■ Les charges sur immeubles (propriétaire) :

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

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

<i>en milliers d'euros</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Loyers	299 677	274 513
Droits d'entrée et autres indemnités	1 234	1 170
<b>Revenus locatifs</b>	<b>300 911</b>	<b>275 683</b>
Impôts fonciers	-16 978	-15 395
Refacturations aux locataires	12 589	11 532
<b>Charges du foncier</b>	<b>-4 389</b>	<b>-3 863</b>
Charges locatives	-54 960	-46 904
Refacturations aux locataires	47 655	38 632
<b>Charges locatives non récupérées</b>	<b>-7 305</b>	<b>-8 272</b>
Honoraires de gestion	-236	-264
Refacturations aux locataires	0	30
Pertes et dépréciations sur créances	-8 332	-7 478
Autres charges	-3 994	-3 333
<b>Charges sur immeuble (propriétaire)</b>	<b>-12 562</b>	<b>-11 045</b>
<b>Loyers nets</b>	<b>276 655</b>	<b>252 503</b>

## 9.2. Frais de structure

<i>en milliers d'euros</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	4 790	1 626
Autres produits de prestations et services	5 712	9 045
Frais de personnel	-23 878	-22 597
Autres charges externes	-34 057	-29 653
<b>Frais de structure</b>	<b>-47 433</b>	<b>-41 579</b>

### 9.2.1. Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités

Ces revenus correspondent pour l'essentiel aux honoraires de première commercialisation, à des prestations du fonds marketing dédié au développement et à l'attractivité des centres aux associations de commerçants, et divers refacturations des sociétés foncières aux copropriétés.

### 9.2.2. Autres produits de prestations de services

Les autres produits de prestations de services correspondent à des refacturations de coûts de structure principalement au groupe Carrefour (refacturation d'une quote-part des frais de personnel des directions de centres et honoraires de première commercialisation concernant un centre géré pour Immobilière Carrefour).

### 9.2.3. Frais de personnel

Le montant des frais de personnel représente 23 158 k€ en 2017.

Le Groupe a mis en place en 2016 et 2017 des plans d'attribution d'actions gratuites en faveur de ses dirigeants et de certains de ses salariés. Les avantages accordés pour ces plans sont comptabilisés en charges de personnel pour un montant de -1 613 k€, forfait social inclus, sur la période.

### 9.2.4. Autres charges externes

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

## 9.3. Amortissements, provisions et dépréciation

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2017	31/12/2016
Dotations aux amortissements et dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	-983	-752
Reprises / dotations aux provisions pour risques et charges et actifs circulants	174	229
<b>Dotation aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles et aux provisions</b>	<b>-809</b>	<b>-523</b>

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

## 9.4. Autres charges et produits opérationnels

Ce poste comprend essentiellement les coûts exceptionnels relatifs à la fusion entre Cardety et Carmila et sont composés de frais bancaires relatifs au refinancement, aux honoraires juridiques et fiscaux, aux frais d'audit et de commissariat, et d'honoraires divers.

## 9.5. Résultat de cession d'immeubles de placement et des titres cédés

Le Groupe n'a pas réalisé d'arbitrage significatif au cours de l'exercice. Ce résultat comprend pour -2 524 k€ une écriture technique relative à l'acquisition de 49,90% des titres de Galleria Commerciale Nichelino auprès de Carrefour. Conformément à IFRS 3, cette acquisition a été traitée comme un

regroupement d'entreprises ; ce montant correspond donc à l'impact de la mise à la juste valeur de la quote-part de capitaux propres détenue par l'acquéreur avant le regroupement d'entreprise (voir note 4.3 Principaux événements de l'exercice 2017).

## 10. IMPÔTS

### Principes comptables

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

En France, le Groupe bénéficie du régime spécifique pour les Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (« SIIC »). Les filiales du groupe en Espagne et en Italie sont soumises à l'impôt de droit commun dans leur juridiction respective.

### Régime fiscal français pour les Sociétés d'investissement immobilier cotées

Le 1<sup>er</sup> juin 2014, Carmila et ses filiales françaises soumises à l'IS ont opté pour le régime fiscal SIIC qui leur est applicable à compter de cette date.

#### Caractéristiques du régime

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

En contrepartie de cette exonération, les sociétés d'investissements immobiliers cotées sont tenues de distribuer 95 % de leurs résultats de location, 60 % de leurs résultats de cession et 100 % des dividendes reçus des filiales soumises au régime SIIC.

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

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

#### Actualisation de la dette d'exit tax

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

#### Impôts sur les bénéfices des sociétés non éligibles au régime SIIC

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

L'impôt sur les bénéfices pour les sociétés exclues du régime SIIC et pour les sociétés étrangères est calculé selon les conditions de droit commun. La société Financière Géric, préalablement soumise à l'impôt sur les sociétés, a opté pour le régime SIIC au 1<sup>er</sup> janvier 2017.

### Régime de droit commun et impôts différés

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

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

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

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

Les impôts différés actifs et passifs sont évalués selon la méthode du report variable au taux d'impôt dont l'application est présumée sur la période au cours de laquelle l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôt et réglementations fiscales qui ont été adoptés avant la date de clôture. L'évaluation des actifs et des passifs d'impôts différés doit refléter les conséquences fiscales qui résulteraient de la façon dont l'entreprise s'attend, à la clôture de l'exercice, à recouvrer ou à régler la valeur comptable de ses actifs et de ses passifs.

Les impôts différés sont calculés aux taux locaux approuvés à la date de clôture. Les taux appliqués au 31 décembre 2017 sont de 34,43% en France, 24% en Italie et 25% en Espagne.

## 10.1. Charge d'impôt

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2017	31/12/2016
Impôt différé	-32 449	-24 232
Impôt exigible	-1 910	-4 148
<b>Total charge d'impôt</b>	<b>-34 359</b>	<b>-28 380</b>

La charge d'impôt différé qui s'élève à 32 449 k€ provient essentiellement de la variation des impôts différés sur les différences temporelles liées aux variations de juste valeur.

La charge d'impôt exigible du Groupe s'établit à -1 910 k€ dont -2 020 k€ sur la l'Italie, et un produit de 93 k€ sur la France, l'impôt de 235 k€ - concernant essentiellement Louwifi et Carmila Evreux – étant compensé par le produit de 328 k€ constaté au titre du remboursement de la taxe sur les dividendes.

## 10.2. Preuve d'impôt

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

<i>en milliers d'euros</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Résultat net de l'ensemble consolidé	314 304	295 648
Charge d'impôt	34 359	28 380
Quote-part de résultat net des entreprises associées	-11 067	-4 875
<b>Résultat avant impôt et résultat des entreprises associées</b>	<b>337 596</b>	<b>319 153</b>
Taux d'impôt normal de la société mère	34,43%	34,43%
<b>Produit / charge d'impôt théorique</b>	<b>-116 234</b>	<b>-109 884</b>
Exonération du résultat sur le secteur SIIC	92 251	77 424
Différences permanentes	2 895	2 838
Impôts sans base	-14 949	0
Effets des différences de taux d'imposition	7 869	12 621
Effets des déficits non activés	-6 190	-11 379
<b>Produit / charge d'impôt effectif</b>	<b>-34 359</b>	<b>-28 380</b>
<b>Taux d'impôt effectif</b>	<b>-10,18%</b>	<b>-8,89%</b>

## 10.3. Créances et dettes d'impôts exigibles

<i>en milliers d'euros</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Crédits d'impôts	7 371	3 648
<b>Total créances d'impôts</b>	<b>7 371</b>	<b>3 648</b>
Dettes d'impôts - non courant	9 138	15 542
Dettes d'impôts - courant	5 186	6 855
Dettes liées à l'intégration fiscale	6	215
<b>Total dettes d'impôts</b>	<b>14 330</b>	<b>22 612</b>

Au 31 décembre 2017, les créances d'impôt se répartissent à hauteur de 5 486 k€ pour l'Espagne, 1 170 k€ pour l'Italie et 715 k€ en France.

Les sociétés françaises soumises à l'impôt sur les sociétés ont opté pour le régime SIIC en date du 1<sup>er</sup> juin 2014. Par ailleurs, au cours de l'exercice, la société Géric a opté pour le régime SIIC. Le montant total d'*exit tax* qui sera à verser a été provisionné dans les comptes 2016. Un premier versement de 4 569 k€ est intervenu en décembre 2017. Au bilan, au 31 décembre 2017, la contribution 2018 de l'*exit tax* de la société Géric s'élève à 4 569 k€, et à 9 138 k€ pour la partie non courante.

## 10.4. Impôts différés actifs et passifs

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2016	Incidence résultat	Variation de périmètre	Autres	31/12/2017
Impôts différés - actif	1 592	4 225	4	463	6 284
Impôts différés - passif	65 490	33 352	4 424	463	103 729
<b>Solde net de l'impôt différé</b>	<b>-63 898</b>	<b>-29 127</b>	<b>-4 420</b>	<b>0</b>	<b>-97 445</b>
<b><u>Ventilation de l'impôt différé par nature</u></b>					
Immeubles	-65 471	-33 725	-4 424	-	-103 620
Déficits fiscaux	1 573	4 598	4	-	6 175
Instruments financiers	-	-	-	-	0
Autres éléments	-	-	-	-	0
<b>Solde net d'impôt différé</b>	<b>-63 898</b>	<b>-29 127</b>	<b>-4 420</b>	<b>0</b>	<b>-97 445</b>

## 11. ENGAGEMENTS HORS BILAN ET RISQUES ASSOCIES

### Engagement hors-bilan

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

### Passif éventuel

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

### Passifs éventuels.

Carmila a reçu une notification conservatoire pour l'exercice 2014 qui comprend un chef de redressement pour un montant de 62 134 k€, intérêts et pénalités inclus. Carmila, après avoir pris l'avis de ses conseils fiscaux, conteste le bien-fondé de ce chef de redressement et estime ses chances de succès probables en contentieux. En conséquence, aucune provision n'a été constituée à ce titre.

### 11.1. Engagements reçus

#### ENGAGEMENTS RECUS

en milliers d'euros

31/12/2017

Accords de financement obtenus, non utilisés	1 009 000
Engagements liés au financement du Groupe	1 009 000
Engagements de vente	0
Cautions reçues des locataires	34 371
Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe	34 371
<b>Tota engagements reçus</b>	<b>1 043 371</b>

#### 11.1.1. Accords de financement obtenus, non utilisés

Le Groupe se finance par fonds propres et par dettes financières contractées par la société mère. Au 31 décembre 2017, le Groupe bénéficie de deux lignes de crédit confirmées non tirées négociées dans le cadre de son programme de refinancement réalisé en juin 2017, pour un montant total de 1 009 k€.

#### 11.1.2. Cautions reçues des locataires

Dans le cadre de son activité de gestionnaire de galeries marchandes, certains baux prévoient que le Groupe perçoive des garanties d'établissements financiers garantissant les sommes dues par les locataires.

#### 11.1.3. Autres garanties reçues – garantie de passif

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

## 11.2. Engagements donnés

### ENGAGEMENTS DONNES

en milliers d'euros

31/12/2017

Engagements de prise de participations	0
Engagements liés au périmètre du Groupe consolidé	0
Garanties financières données	5 389
Engagements liés au financement du Groupe	5 389
Engagements sous conditions suspensives	212 200
Garanties locatives et cautions	833
Engagements donnés sur SWAPS	150 000
Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe	363 033
<b>Total engagements donnés</b>	<b>368 422</b>

#### 11.2.1. Garanties financières données

Antérieurement à son acquisition par le Groupe, la société Financière Géric dans le cadre de son financement bancaire a accordé des hypothèques de 1<sup>er</sup> rang pour un montant initial de 13 000 k€. Au 31 décembre 2017, l'encours sous garantie est de 5 389 k€.

#### 11.2.2. Engagements sous conditions suspensives

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

Au 31 décembre 2017, le Groupe s'est engagé à acquérir deux actifs, en France et en Espagne, pour une valeur droits inclus de 212,2 millions d'euros.

#### 11.2.3. Garanties locatives et cautions

Le poste de garanties locatives et cautions est essentiellement constitué de cautions pour les locaux d'exploitation du Groupe et de ses filiales, ainsi qu'une garantie apportée à une municipalité espagnole en vue de la réalisation d'accès à un centre commercial.

#### 11.2.4. Engagements donnés sur Swaps

Au 31 décembre 2017, le Groupe a contracté des Swaps couvrant un notionnel de 150 millions d'euros. Ces Swaps ne seront effectifs qu'en juin 2018. A ce titre, ils ne sont pas comptabilisés au 31 décembre 2017.

## 11.3. Engagements réciproques

Directement liés aux projets de développements et de redéveloppements, il s'agit essentiellement de contrats de VEFA. Au 31 décembre 2017, les contrats de VEFA sécurisés s'élèvent à 163 248 k€ et concernent principalement les projets d'Evreux (phase 2), Besançon Chalezeule, Athis Mons et Nice Lingostière.

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



## 12. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Le groupe Carrefour et Carmila ont conclu le 16 avril 2014 des conventions donnant mandat à des fonctions ou des services réalisés par Carrefour pour Carmila. La durée de ces conventions est fixée à 5 années, soit jusqu'au 15 avril 2019.

### France :

<i>en milliers d'euros</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
<b>Convention de partenariat Rénovations et Développement Carmila-Carrefour</b>		
<b>Convention de mise à disposition du personnel</b>	<b>682</b>	
<b>Mandat exclusif - Carrefour Property Gestion</b>	<b>7 311</b>	<b>6 603</b>
Gestion locative et asset management		
<b>Contrat de prestations de services entre Carmila France (et Almia Management) et Carrefour Administratif France</b>	<b>773</b>	<b>630</b>
Assurances, juridique (corporate et contentieux), fiscalité, comptabilité, trésorerie, paie		
<b>Contrat de prestations de services - Carmila et Carrefour</b>	<b>-</b>	<b>62</b>
Comptabilité, Veille IFRS, fiscalité, assistance juridique, assurance		
<b>Contrat de prestations de services entre CPF Asset Management et Carmila France</b>	<b>511</b>	<b>511</b>
Juridique immobilier, ressources humaines, contrôle de gestion, services généraux		
<b>Total facturé à Carmila en France</b>	<b>9 277</b>	<b>7 806</b>
<b>Sous Mandats de Directeurs de centre avec Carrefour Property Gestion</b>	<b>-4 405</b>	<b>-6 292</b>
Contrat facturé par Almia Management		
<b>Mandats exclusifs- Carrefour Property France, Immobilière Carrefour, Hyparlo, Société des grands magasins Garonne Adour (SOGARA) et Carrefour Property Development</b>	<b>0</b>	<b>-30</b>
Commercialisation et de gestion des emplacements situés sur des espaces à usage commun (Speciality Leasing)		
<b>Honoraires de première commercialisation</b>	<b>-1 599</b>	<b>-27</b>
Prestations facturées par Almia Management		
<b>Total facturé par Carmila en France</b>	<b>-6 004</b>	<b>-6 349</b>
<b>Net - France (charge)</b>	<b>3 273</b>	<b>1 457</b>

Au 31 décembre 2017, ces flux se traduisent par une dette au bilan de Carmila pour 2 533 k€ et une créance à hauteur de 1 322 k€.

## Espagne :

<i>en milliers d'euros</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
<b>Mandat exclusif - Carrefour Property España</b> <i>Gestion locative</i>	<b>1 860</b>	<b>1 563</b>
<b>Contrat de prestations de services - Centros Comerciales Carrefour</b> <i>Assurances, assistance juridique, fiscalité, comptabilité, trésorerie, IT, paie, services généraux</i>	<b>558</b>	<b>555</b>
<b>Contrat de prestations de services - Carrefour Property España</b> <i>Juridique immobilier, gestion, ressources humaines</i>	<b>280</b>	<b>266</b>
<b>Total facturé à Carmila en Espagne</b>	<b>2 698</b>	<b>2 384</b>
<b>Mandat exclusif - Carrefour Property España, Carrefour Norte, Carrefour Navarra et tiers</b> <i>Asset Management</i>	<b>-145</b>	<b>-55</b>
<b>Mandats exclusifs - Carrefour Property España, Carrefour Navarra, Carrefour Norte et tiers</b> <i>Commercialisation des locaux des galeries commerciales</i>	<b>-613</b>	<b>-580</b>
<i>Commercialisation des emplacements situés sur des espaces à usage commun</i>	-51	-48
	-562	-531
<b>Total facturé par Carmila en Espagne</b>	<b>-758</b>	<b>-635</b>
<b>Net - Espagne (charge)</b>	<b>1 940</b>	<b>1 749</b>

Au 31 décembre 2017, ces flux se traduisent par une dette au bilan de Carmila pour 747 k€ et une créance à hauteur de 41 k€.

## Italie :

<i>en milliers d'euros</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
<b>Contrat de prestations de services avec GS S.p.A</b> <i>Assistance juridique, fiscalité, comptabilité, technique</i>	<b>381</b>	<b>306</b>
<b>Contrat de prestations de services avec Carrefour Property Italia S.r.l.</b> <i>Contrôle de gestion, services généraux</i>	<b>197</b>	<b>97</b>
<b>Contrat de prestations de services Trésorerie avec Carrefour Italia Finance S.r.l.</b>	<b>53</b>	<b>25</b>
<b>Mandat exclusif avec Carrefour Property Italia S.r.l.</b> <i>Gestion locative, asset management, commercialisation</i>	<b>626</b>	<b>729</b>
<i>Speciality leasing</i>	383	682
	243	47
<b>Total facturé à Carmila en Italie (charge)</b>	<b>1 257</b>	<b>1 157</b>

Au 31 décembre 2017, ces flux se traduisent par une dette au bilan de Carmila pour 1 257 k€.

Par ailleurs, une convention portant sur la mise en œuvre de rénovations et de développements des actifs de Carmila a été signée entre les deux parties. Le projet de convention est annexé au Protocole Investisseurs et prévoit un programme initial de rénovations s'élevant à 238 500 k€ dont : 161 000 k€ à la charge de Carrefour, 74 500 k€ à la charge de Carmila et 3 000 k€ à la charge de copropriétaires-tiers.

## 13. REMUNERATIONS ET AVANTAGES AU PERSONNEL

### 13.1. Frais de personnel

Voir note 9.2.1.

### 13.2. Effectif

Au 31 décembre 2017, le groupe Carmila compte 196 salariés dont 140 en France principalement au travers de sa filiale Almia Management, 41 salariés en Espagne et 15 en Italie.

### 13.3. Avantages accordés au personnel

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

#### 13.3.1. Plans de retraite

##### Principes comptables

##### Régimes à cotisations définies

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

Ces cotisations sont comptabilisées en charge quand elles sont dues.

##### Régimes à prestations définies et avantages à long terme

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

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

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

- de la probabilité de survie dans l'entreprise du participant jusqu'à l'âge du versement de la prestation (décès ou départ de la société),

- de l'actualisation de la prestation à la date de l'évaluation.

Ce coût total est ensuite réparti sur chacun des exercices, passés et futurs, ayant entraîné une attribution de droits auprès du régime pour le participant :

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

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

Par cette méthode, la valeur des engagements ou Dette Actuarielle à la date de l'évaluation, est obtenue en répartissant le coût total du régime ou Valeur Actuelle des Prestations Futures (VAPF) des participants, linéairement entre leur date d'entrée dans le groupe et leur date de départ à la retraite.

Le taux d'actualisation reflète le taux de rendement attendu à la date de clôture de l'exercice des obligations zone Euro de bonne qualité (AA) et de maturité égale à l'engagement évalué (référence au taux IBoxx € corporates AA de maturité 10 ans et plus).

#### Composantes de l'obligation nette

en milliers d'euros

	2017	2016
Juste valeur des actifs des régimes	0	0
<b>Valeur actualisée des obligations non financées - début de période</b>	<b>293</b>	<b>270</b>
Coût des services passés	83	61
Pertes et gains nets actuariels	31	40
Acquisitions / cessions	155	-78
Droits échus IFC	0	0
<b>Obligation nette comptabilisée au bilan pour les régimes à prestations définies</b>	<b>562</b>	<b>293</b>

#### Variation de l'obligation nette

en milliers d'euros

	31/12/2017
<b>Obligation nette en début de période</b>	<b>293</b>
Charge de retraite enregistrée en résultat de la période	82
Cotisations versées par Carmila en résultat de la période	0
Acquisitions / cessions	155
Prestations versées aux bénéficiaires des prestations non financées	0
Variation des écarts actuariels et autres modifications de droit	31
<b>Obligation nette en fin de période</b>	<b>562</b>

#### Composantes de la charge de retraite

en milliers d'euros

	31/12/2017
Coût des services rendus au court de l'exercice	80
Coût financier	8
<b>Charge de l'exercice en frais de personnel</b>	<b>88</b>

Au 31 décembre 2017, le Groupe a appliqué les principales hypothèses actuarielles, telles que détaillées ci-dessous :

- Taux d'actualisation : 1,44% (1,21% en 2016)
- Evolution des rémunérations : 2,0% (+2,0% en 2016).
- Age de départ à la retraite : entre 166 et 172 trimestres selon les générations.

### 13.3.1. Paiements fondés sur des actions

#### Principes comptables

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

Selon les dispositions la norme IFRS 2.11, les instruments de capitaux propres attribués doivent être évalués à leur juste valeur à leur date d'attribution à partir d'un modèle d'évaluation d'options. Le modèle Black & Scholes a été retenu pour simuler la juste valeur unitaire des instruments.

Synthèse des plans	Plan n°1		Plan n°2		Plan n°3	
	France	Etranger	France	Etranger	France	Etranger
Date de l'Assemblée Générale	14/04/2016		14/04/2016		14/04/2016	
Date d'attribution	Salariés-clés: 15/06/2016 Mandataires sociaux: 14/04/2016		Salariés-clés: 15/06/2016 Mandataires sociaux: 17/05/2016		12/06/2017	
Fin de période d'acquisition	31/12/2017	13/04/2018	Salariés-clés: 15/06/2018 Mandataires sociaux: 14/02/2018		Salariés-clés: Tranche 1: 12/06/2019 Tranche 2: 12/06/2020 Mandataires sociaux: 12/06/2020	
Fin de période de rétention	Salariés-clés: 15/06/2018 Mandataires sociaux: 14/04/2018		Salariés-clés: 15/06/2018 Mandataires sociaux: 17/05/2018		Salariés-clés: Tranche 1: 12/06/2019 Tranche 2: 12/06/2020 Mandataires sociaux: 12/06/2020	
Condition de présence	présence continue du bénéficiaire pendant toute la période d'acquisition		présence continue du bénéficiaire pendant toute la période d'acquisition		présence continue du bénéficiaire pendant toute la période d'acquisition	
Condition de performance	Non		Taux de rendement complet (TSR): basé sur l'actif net réévalué de liquidation et Recurring EPS: basé sur le résultat net consolidé courant selon les principes IFRS		Taux de rendement complet (TSR): basé sur l'actif net réévalué de liquidation et Recurring EPS: basé sur le résultat net consolidé courant selon les principes IFRS	
<b>Actions attribuées initialement <sup>(1)</sup></b>	<b>47 062</b>	<b>9 599</b>	<b>74 159</b>	<b>15 181</b>	<b>79 990</b>	<b>16 998</b>
Actions annulées au 31/12/2107	- 2 399	-	- 4 131	-	-	-
Décote sur actions de performance en 2017	-	-	-	-	-	-
Actions définitivement acquises en 2017	- 44 663	-	-	-	-	-
<b>Actions restantes au 31 décembre 2017</b>	<b>0</b>	<b>9 599</b>	<b>70 028</b>	<b>15 181</b>	<b>79 990</b>	<b>16 998</b>

<sup>(1)</sup> Nombre d'actions attribuées après prise en compte de la parité de fusion

Plan n°1	
Valeur unitaire	7,71 €
Juste valeur unitaire	7,13 €
<b>Charge de la période <sup>(4)</sup></b>	<b>0 k€ <sup>(2)</sup></b>

<sup>(2)</sup> Ce plan a été intégralement provisionné en 2016, à hauteur de 1 470 k€.

Plan n°2	
Valeur unitaire	7,71 €
Juste valeur unitaire	6,99 €
<b>Charge de la période <sup>(4)</sup></b>	<b>1 005 k€</b>

Plan n°3	
Cours moyen de l'action à la date d'attribution	28,50 €
Dividende par action	1,50 €
Valeur unitaire <sup>(3)</sup>	24,68€ - 23,84€
<b>Charge de la période <sup>(4)</sup></b>	<b>608 k€</b>

<sup>(3)</sup> Respectivement pour les salariés-clés et les mandataires sociaux

<sup>(4)</sup> La charge de la période s'entend charges sociales incluses (20%)

Le Groupe a mis en place trois plans d'Actions Gratuites au bénéfice des mandataires sociaux et de salariés-clés en France, en Espagne et en Italie.

Le premier plan a été entièrement provisionné en 2016, et la totalité des actions ont été acquises au 31 décembre 2017 pour les bénéficiaires Français.

Le Groupe a mis en place au cours de l'exercice 2016 deux plans d'attribution d'actions gratuites en faveur de ses dirigeants et de certains de ses salariés. La charge est étalée sur la période d'acquisition des droits (période de travail à accomplir par le salarié avant de pouvoir exercer les options qui lui ont été attribuées).

Les plans en vigueur au 31 décembre 2017, attribués en 2016 et en 2017, sont de deux types :

- les Plans Présence dont les critères sont relatifs à la présence des collaborateurs dans le Groupe à la date d'acquisition (31 décembre 2017). Le nombre d'options initialement attribuées est de 56 661 (maximum, nombre d'actions attribuées après prise en compte de la parité de fusion).
- les Plans Performance qui intègrent, en plus du critère de présence exposé ci-dessus, la réalisation de conditions relatives à la performance économique du Groupe. Ces Plans Performance prévoient pour :
  - 50 % la réalisation de conditions liées à l'évolution du taux de rendement complet en 2017 (basé sur l'indicateur ANR triple net tel que défini par l'EPRA) versus un panel de foncières comparables
  - 50 % la réalisation de conditions liées à l'évolution du *Recurring Earning Per Share* (voir rapport de gestion) en 2017 vs le prix de souscription à l'origine.

Le nombre d'options attribuées est de 89 340 en 2016 et de 96 988 en 2017 (maximum, nombre d'actions attribuées après prise en compte de la parité de fusion).

Ainsi ces avantages accordés ont été étalés sur la durée de leur attribution et constatés en charges de personnel pour 1 613 k€, en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres pour un montant de 1 344 k€ et des dettes sociales (charges sociales de 20%) pour 269 k€ au titre de l'exercice 2017.

## 14. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

### 14.1. Relations avec les commissaires aux comptes

en milliers d'euros	KPMG		Deloitte				Autres				TOTAL			
	Commissaire aux comptes		Réseau		Commissaire aux comptes		Réseau		Commissaire aux comptes		Réseau		Commissaire aux comptes	Réseau
	31/12/2017	%	31/12/2017	%	31/12/2017	%	31/12/2017	%	31/12/2017	%	31/12/2017	%	31/12/2017	31/12/2017
<b>Certification des comptes individuels et consolidés et examen limité semestriel</b>	<b>358</b>	<b>47%</b>	<b>130</b>	<b>100%</b>	<b>127</b>	<b>67%</b>	<b>107</b>	<b>100%</b>	<b>26</b>	<b>68%</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>	<b>511</b>	<b>237</b>
Carmila S.A.	132	17%	-	0%	76	40%	-	0%	-	0%	-	0%	208	-
Filiales intégrées globalement	226	30%	130	100%	51	27%	107	100%	26	68%	-	0%	303	237
<b>Services autres que la certification des comptes</b>	<b>402</b>	<b>53%</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>	<b>62</b>	<b>33%</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>	<b>12</b>	<b>32%</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>	<b>476</b>	<b>-</b>
Carmila S.A. <sup>(1)</sup>	402	53%	-	0%	62	33%	-	0%	12	32%	-	0%	476	-
Filiales intégrées globalement	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	-
<b>Total honoraires</b>	<b>760</b>	<b>100%</b>	<b>130</b>	<b>100%</b>	<b>189</b>	<b>100%</b>	<b>107</b>	<b>100%</b>	<b>38</b>	<b>100%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>987</b>	<b>237</b>

(1) En 2017, ces honoraires sont principalement liés à des prestations et diligences réalisées dans le cadre de la fusion Cardety-Carmila, (lettres de fin de travaux, rapport sur l'information pro forma, rapport sur les informations prévisionnelles, rapport sur les informations RSE) et dans le cadre des opérations réalisées sur le capital (lettre de confort).

### 14.2. Evénements postérieurs à la clôture

Le 2 février 2018, le Groupe a annoncé l'acquisition auprès du Groupe Klépierre de deux centres commerciaux leaders adossés à des hypermarchés Carrefour puissants, à Marseille-Vitrolles et Madrid, pour un montant de 212,2 millions d'euros, poursuivant ainsi avec cohérence sa stratégie de développement.

## 15. LISTE DES SOCIETES CONSOLIDEES

Liste des sociétés consolidées		% intérêt			% contrôle			
Sociétés en intégration globale		Pays	Décembre 2017	Décembre 2016	Variation	Décembre 2017	Décembre 2016	Variation
<b>FRANCE</b>								
Carmila SA	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
Carmila France SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
Almia Management SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
SCI du centre Commercial de Lescar	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
SCI de l'Arche	France	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-	
SCI des Pontots	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
SCI Carmila Anglet	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
SCI Carmila Coquelles	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
SCI Carmila Labège	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
SCI Carmila Orléans	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
SCI Dominique	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
SCI Carmila Bourges	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
SCI Sothima	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
Hyparmo Sarl	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
Bay1Bay2 SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
Financière Géric SA	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
Louwifi SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
Carmila Crèche sur Saone SAS	France	100,00%	0,00%	100%	100,00%	0,00%	100%	
Carmila Evreux SAS	France	100,00%	0,00%	100%	100,00%	0,00%	100%	
Carmila Ventures France SAS	France	100,00%	0,00%	100%	100,00%	0,00%	100%	

### ESPAGNE

Carmila España SL	Espagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
Carmila Santiago SLU	Espagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
Carmila Talavera SL	Espagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
Carmila Huelva SL	Espagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
Carmila Mallorca SL	Espagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	

### ITALIE

Carmila Holding Italia SRL	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
Carmila Italia SRL	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
Carmila Assago SRL	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
Carmila Grugliasco SRL	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
Carmila Limbiate SRL	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
Carmila Milano Nord SRL	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-	
Galleria Commerciale Nichelino SRL	Italie	100,00%	50,10%	49,90%	100,00%	50,10%	49,90%	

Liste des sociétés consolidées		% intérêt			% contrôle			
Sociétés mises en équivalence		Pays	Décembre 2017	Décembre 2016	Variation	Décembre 2017	Décembre 2016	Variation
As Cancelas	Espagne	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-	
Carmila Tiene SRL	Italie	50,10%	50,10%	-	50,10%	50,10%	-	

Liste des sociétés déconsolidées en 2017		% intérêt		% contrôle		Commentaires
Pays	Décembre 2017	Décembre 2016	Décembre 2017	Décembre 2016		
SNC Géric	France	-	100,00%	-	100,00%	Fusion