

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES ET COMMENTAIRES SUR L'ACTIVITE DE L'EXERCICE 2021



SOMMAIRE

1. ACTIVITE DE L'ANNEE.....	6
1.1. Ouverture des centres commerciaux, fréquentation et chiffre d'affaires	6
1.1.1. Contexte sanitaire	6
1.1.2. Fréquentation et chiffres d'affaires	6
1.1.3. Fréquentation et chiffres d'affaires 2021 par trimestre	7
1.2. Activité locative.....	7
1.2.1. Synthèse.....	7
1.2.2. Commerce éphémère	8
1.2.3. Structure des baux	9
1.2.4. Taux d'occupation financier	12
1.2.5. Taux d'effort des commerçants	13
1.3. Un nouveau plan stratégique : « Building sustainable growth »	13
1.3.1. Un nouveau plan stratégique autour de la croissance et du développement durable	13
1.3.2. Un incubateur et une plateforme omnicanale pour les commerçants	13
1.3.3. Création de la nouvelle ligne métier Next Tower.....	14
1.3.4. Accélérer le développement de Carmila Retail Development	14
1.3.5. Un nouvel engagement sur le climat : zéro émission nette d'ici 2030.....	14
1.3.6. Apporter de la croissance à un cœur de métier résilient.....	15
1.3.7. Un objectif de croissance du résultat récurrent par action de 10% en 2022 et 2023	15
1.3.8. Un nouveau programme de rotation d'actifs.....	15
1.3.9. Rachats d'actions financés par des cessions d'actifs.....	15
1.4. Pipeline de développement.....	16
1.4.1. Un leader dans la transformation durable des régions.....	16
1.4.2. Projets de mixité urbaine	16
1.4.3. Projets 2021	17
2. Patrimoine et évaluation	17
2.1. Chiffres clés du patrimoine	17
2.1.1. Description du patrimoine	17
2.1.2. Présentation des actifs les plus importants du patrimoine Carmila.....	17
2.2. Evaluation du patrimoine	18
2.2.1. Expertise et méthodologie	18
2.2.2. Evolution de la valorisation du patrimoine	19
2.2.3. Evolution des taux de capitalisation.....	20
2.2.4. Répartition de la valeur d'expertise par typologie CNCC	20
2.2.5. Réconciliation de la valorisation du patrimoine avec la valeur des immeubles de placement au bilan	21
2.3. Rapport d'expertise immobilière préparé par les évaluateurs indépendants de Carmila	21
2.3.1. Contexte général de la mission d'expertise	21
2.3.2. Conditions de réalisation	22
2.3.3. Confidentialité et publication.....	23
3. PERFORMANCE FINANCIERE	24
3.1. Informations financières sélectionnées.....	24
3.2. Etats financiers	25
3.2.1. Etats du résultat global consolidé	25
3.2.2. Etat de la situation financière consolidée	26
3.2.3. Tableau de flux de trésorerie consolidé	28
3.2.4. Tableau de variation des capitaux propres consolidés	29
3.3. Commentaires sur les résultats de l'année	29
3.3.1. Négociations spécifiques liées à la crise sanitaire.....	29

3.3.2. Traitement comptable des impacts de la crise sanitaire.....	29
3.3.3. Revenus locatifs et loyers nets.....	30
3.3.4. Recouvrement.....	31
3.3.5. Frais de structure	32
3.3.6. EBITDA.....	33
3.3.7. Résultat financier	33
3.4. Indicateurs de performance EPRA.....	34
3.4.1. Tableau récapitulatif EPRA	34
3.4.2. EPRA Earnings et Résultat récurrent	35
3.4.3. Ratio de coûts de l'EPRA (EPRA Cost Ratio)	36
3.4.4. EPRA NRV, EPRA NTA et EPRA NDV.....	37
3.4.5. Taux de vacance EPRA.....	38
3.4.6. Taux de rendement EPRA : EPRA NIY et EPRA « Topped-Up » NIY	38
3.4.7. Investissements EPRA	38
4. POLITIQUE FINANCIERE.....	39
4.1. Ressources financières	39
4.2. Instruments de couverture.....	41
4.3. Trésorerie.....	41
4.4. Rating.....	41
4.5. Politique de distribution de dividendes	42
4.6. Capitaux propres et actionnariat	42
5. ANNEXE.....	44
5.1. Présentation détaillée du patrimoine en exploitation de Carmila au 31 décembre 2021.....	44
1. COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2021	48
1.1. Etat du Résultat Global consolidé.....	48
1.2. Etat de la situation financière consolidée.....	49
1.3. Tableau des flux de trésorerie consolidé	50
1.4. Tableau de variation des capitaux propres consolidés	51
2. FAITS MARQUANTS DE L'ANNÉE 2021	52
2.1. Investissements réalisés	53
2.2. Cessions.....	53
2.3. Distribution de dividendes	53
2.4. Evolution de la dette et financement	53
3. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES	54
3.1. Présentation du Groupe.....	54
3.2. Actionnariat, cotation boursière et partenariat stratégique	54
3.3. Référentiel comptable.....	55
3.4. Principales estimations et jugements du management.....	55
3.5. Autres principes de présentation des états financiers.....	56
4. PERIMETRE ET MODALITES DE CONSOLIDATION	56

4.1. Périmètre et méthodes de consolidation.....	56
4.2. Description des principaux partenariats.....	57
AS Cancelas – Espagne.....	57
5. INFORMATIONS SECTORIELLES	57
5.1. Définition des secteurs et des indicateurs retenus.....	57
5.2. Résultat opérationnel par secteur opérationnel	58
5.3. Ventilation des immeubles de placement par secteur opérationnel.....	58
5.4. Investissements ventilés par secteur opérationnel.....	58
6. IMMEUBLES DE PLACEMENT	59
6.1. Détail des immeubles de placement évalués à la juste valeur et au coût.....	62
6.2. Hypothèses de valorisation et sensibilités	63
6.3. Immeubles de placement destinés à la vente.....	64
7. FINANCEMENT ET INSTRUMENTS FINANCIERS	65
7.1. Résultat financier	66
7.2. Passifs financiers courants et non courants	67
7.3. Gestion des risques financiers et stratégie de couverture	70
7.4. Classification et valorisation des instruments financiers et opérations de couverture	71
8. DETAIL DES AUTRES COMPTES DU BILAN	74
8.1. Immobilisations incorporelles	74
8.2. Immobilisations corporelles.....	74
8.3. Participations dans les entreprises mises en équivalence	75
8.4. Autres créances non courantes.....	76
8.5. Clients et comptes rattachés.....	76
8.6. Autres créances courantes	78
8.7. Trésorerie nette.....	79
8.8. Capitaux propres	79
8.9. Provisions	80
8.10. Dettes fournisseurs et fournisseurs d'immobilisations	82
8.11. Autres dettes courantes.....	82
9. DETAIL DES COMPTES DU RESULTAT NET	83
9.1. Loyers nets	83
9.2. Frais de structure.....	87
9.3. Amortissements, provisions et dépréciations.....	88
9.4. Résultat de cession d'immeubles de placement et des titres cédés	88
10. IMPÔTS	89

10.1. Charge d'impôt.....	90
10.2. Preuve d'impôt.....	91
10.3. Créances et dettes d'impôts exigibles.....	92
10.4. Impôts différés actifs et passifs.....	92
11. ENGAGEMENTS HORS BILAN ET RISQUES ASSOCIES	92
11.1. Passifs éventuels.....	93
11.2. Engagements reçus.....	93
11.3. Engagements donnés.....	93
11.4. Engagements réciproques.....	94
12. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIEES.....	95
13. REMUNERATIONS ET AVANTAGES AU PERSONNEL	97
13.1. Frais de personnel.....	97
13.2. Effectif.....	97
13.3. Avantages accordés au personnel.....	97
14. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	101
14.1. Evénements postérieurs à la clôture.....	101
14.2. Honoraires des commissaires aux comptes.....	101
15. LISTE DES SOCIETES CONSOLIDEES	102
16. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES	103

1. ACTIVITE DE L'ANNEE

1.1. Ouverture des centres commerciaux, fréquentation et chiffre d'affaires

1.1.1. Contexte sanitaire

L'année 2021 pour Carmila a été marquée par deux périodes : un premier semestre impacté par la prolongation de la crise sanitaire, en raison notamment des restrictions s'appliquant aux commerces des centres commerciaux au niveau national en France et au niveau régional en Espagne et en Italie; et un deuxième semestre convergeant progressivement vers un retour à la normale.

L'impact de la crise sanitaire sur l'activité de Carmila a été moins important en 2021 qu'en 2020, les commerces des centres commerciaux étant, à titre d'exemple, restés fermés moins longtemps qu'en 2020 (2,2 mois en moyenne, comparés à 3 mois en 2020).

A partir du mois de juin, 100% des commerces dans les centres Carmila ont pu accueillir leurs clients, dans le respect de contraintes moins restrictives qu'en début d'année. Dans les trois pays où Carmila est présent, certains commerces, comme la restauration assise et les cinémas, se sont vus appliquer un dispositif de pass sanitaire ou équivalent. En France, l'application du pass sanitaire aux centres commerciaux de plus de 20 000 m² dans certains départements aux mois d'août et septembre a concerné plusieurs centres Carmila. Enfin, en Espagne, certaines régions, dont notamment la Catalogne, ont appliqué des restrictions de capacité dans les restaurants et les centres commerciaux.

1.1.2. Fréquentation et chiffres d'affaires

La fréquentation et les chiffres d'affaires des commerçants dans les centres Carmila ont été fortement impactés par les fermetures administratives des cinq premiers mois de l'année. A la réouverture des commerces, les clients sont revenus dans les centres Carmila.

En raison de cette période de fermeture du premier semestre, la fréquentation des centres Carmila en 2021 s'établit à 82% en moyenne de la fréquentation de 2019 (86% en France, 79% en Espagne et 79% en Italie). A titre de comparaison, cela correspond à une fréquentation en moyenne de 106% de la fréquentation de 2020 (105% en France, 108% en Espagne et 114% en Italie).

Sur l'année, les chiffres d'affaires des commerçants sont en retrait à 81% du niveau de 2019 en France, 86% en Espagne, 90% en Italie et 82% au total sur les trois pays. Ces chiffres correspondent à des chiffres d'affaires en moyenne de 106% du niveau de 2020 (103% en France, 114% en Espagne et 125% en Italie). Cependant au second semestre 2021, suite à la réouverture de 100% des commerces, les chiffres d'affaires des commerçants s'établissent à 98% du niveau de 2019 en France, 92% en Espagne, 99% en Italie et 97% au total sur les trois pays. Il est à noter que la reprise des chiffres d'affaires des commerçants pendant cette période est plus importante que celle de la fréquentation, suggérant une évolution des habitudes de consommation dans les centres Carmila en faveur d'un panier moyen plus important à chaque visite.

1.1.3. Fréquentation et chiffres d'affaires 2021 par trimestre

Commerces ouverts en pourcentage des loyers contractuels, fréquentations et chiffres d'affaires en pourcentage de 2019

Evolution de la fréquentation et du CA des commerçants 2021					
France	Q1	Q2	Q3	Q4	Total 2021
Ratio commerces ouverts	63%	50%	100%	100%	78%
Fréquentation en % de 2019	79%	79%	90%	93%	86%
CA en % de 2019	56%	66%	99%	98%	81%
Espagne	Q1	Q2	Q3	Q4	Total 2021
Ratio commerces ouverts	78%	95%	100%	100%	93%
Fréquentation en % de 2019	72%	80%	79%	82%	79%
CA en % de 2019	69%	86%	91%	93%	86%
Italie	Q1	Q2	Q3	Q4	Total 2021
Ratio commerces ouverts	54%	76%	100%	100%	83%
Fréquentation en % de 2019	70%	78%	82%	84%	79%
CA en % de 2019	71%	88%	99%	99%	90%
Total	Q1	Q2	Q3	Q4	Total 2021
Ratio commerces ouverts	65%	74%	100%	100%	85%
Fréquentation en % de 2019	76%	79%	85%	88%	82%
CA en % de 2019	60%	71%	97%	97%	82%

1.2. Activité locative

1.2.1. Synthèse

En 2021, l'activité locative de Carmila a été très dynamique, avec un nombre record de baux signés sur l'année 2021 (1 144 baux signés, +31% par rapport à 2019 et +67% par rapport à 2020, pour un loyer minimum garanti (LMG) total de 55,8 M€, soit 15,6% de la base locative). Les niveaux de loyers des baux signés sur des lots vacants ont été supérieurs de +6,3% par rapport aux valeurs locatives

d'expertise du portefeuille tandis que la réversion sur les renouvellements est de +1,9% en moyenne. Il est à noter que ce niveau record de signatures, qui ne concerne que des baux à long terme, a été réalisé sans modification des termes contractuels habituels ou changement de politique en matière d'avantages consentis aux preneurs (participation du bailleur aux travaux du preneur, franchises de loyers).

	31/12/2021						
	Locaux vacants commercialisés			Locaux des extensions commercialisés		Renouvellements	
	Nombre de baux	LMG annuel	LMG vs valeurs locatives expertises	Nombre de baux	LMG annuel	Nombre de baux	LMG annuel Réversion
(en milliers d'euros)							
France	269	17 981	7,9%	11	996	366	17 287 1,3%
Espagne	167	5 533	3,9%	8	465	266	9 614 2,2%
Italie	31	1 707	0,7%			26	2 212 4,8%
Total	467	25 221	6,3%	19	1 461	658	29 113 1,9%

	31/12/2021		31/12/2020		31/12/2019	
	Total		Total		Total	
(en milliers d'euros)	Nombre de baux	LMG annuel	Nombre de baux	LMG annuel	Nombre de baux	LMG annuel
France	646	36 264	397	25 072	464	29 630
Espagne	441	15 612	250	9 085	372	11 880
Italie	57	3 919	37	1 991	38	2 326
Total	1 144	55 795	684	36 148	874	43 836

Carmila poursuit une stratégie de renouvellement du mix-merchandising de ses centres, notamment autour de la santé, et diversifie sa base locative en commercialisant ses locaux à des enseignes représentatives des secteurs d'activité variés, réduisant ainsi, de façon progressive, l'importance de son exposition à l'équipement de la personne.

L'année 2021 est caractérisée par un nombre important de nouveaux projets lancés par des commerçants dans des centres Carmila. A noter la signature en 2021 de nouvelles enseignes chez Carmila, dont des nouveaux concepts et des DNVB, « digital native vertical brands » (marques nées sur internet), ainsi que des leaders dans leur secteur.

En France :

- Sur de nouvelles enseignes chez Carmila : Miniso, Studio Comme J'aime, Crazy Kids, Kraft, Cuisinella, Five Guys, Weaudition

- Sur de nouveaux concepts : Le Repaire des Sorciers, Even, Bambino, Hem Concept, Mon petit Herbier, Maxi Zoo, Crazy Pets, Les Canons, Marquette
- Sur des leaders dans leur secteur et des enseignes en pleine croissance : H&M, Kiabi, Cultura, Mango, Action, Normal, Intersport, Hubsid, Normal, New Yorker, King Jouet

En Espagne :

- Sur des enseignes nationales : Tiendanimal, CrazyPet, Soloptical, Tramas+
- Sur des leaders internationaux : Ben & Jerry's, McDonald's, Taco Bell
- Sur des enseignes étrangères voulant s'implanter en Espagne : BROASTER, PEPCO, MR. DIY

1.2.2. Commerce éphémère

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

- le Specialty Leasing
- les Boutiques Ephémères

	31/12/2021			31/12/2020			Var
(en milliers d'euros)	Specialty Leasing	Boutiques éphémères	Total SL+BE	Specialty Leasing	Boutiques éphémères	Total SL+BE	%
France	5 105	2 082	7 187	4 582	1 510	6 092	18,0%
Espagne	4 863	288	5 151	5 222	200	5 422	-5,0%
Italie	1 173	86	1 259	1 225	-	1 225	2,8%
Total	11 141	2 456	13 597	11 029	1 710	12 739	6,7%

Specialty Leasing

Le Specialty Leasing permet de dynamiser les centres commerciaux en enrichissant le parcours client. Elle s'articule autour de deux segments : la location d'emprises au sol dans les galeries et sur les

parkings, et la signature de contrats de partenariats publicitaires digitaux.

Le premier semestre 2021 a été très impacté par la crise sanitaire et les fermetures de commerces dans les centres Carmila, mais sur les parties de l'année

où 100% des commerces étaient ouverts, l'activité de Specialty Leasing a été très dynamique, surtout pendant la période de Noël. Les revenus de l'activité de Specialty Leasing sont en hausse de +1% par rapport à 2020 et sont en retrait de seulement -11% par rapport à 2019, malgré une période de fermeture de 2,2 mois en moyenne.

Boutiques éphémères

Carmila propose aux locataires commerçants d'ouvrir des boutiques éphémères pour une durée de 4 à 34 mois. Ce format, aussi connu sous le nom de Pop-Up Store, est en plein essor. Il permet de

dynamiser les centres Carmila et se prête en particulier aux nouveaux concepts innovants, comme les premières implantations physiques des DNVB. Carmila propose également des formats ultra éphémères, à savoir des ventes événementielles d'un jour à une semaine.

La commercialisation de boutiques éphémères a été particulièrement dynamique en 2021, avec des revenus en hausse non seulement par rapport à 2020 (+44%), mais également par rapport à 2019 (+32%), malgré une période de fermeture des commerces et une fréquentation réduite au premier semestre.

1.2.3. Structure des baux

Avec 6 346 baux sous gestion au 31 décembre 2021, Carmila dispose d'une base de locataires solide et diversifiée, Carrefour représentant moins de 1% des loyers nets en 2021. Les loyers en base annualisée s'élèvent à 358,4 millions d'euros. L'évolution de la

base locative est de +0,2% par rapport au 31 décembre 2020 à périmètre constant ; la base locative est stable à périmètre courant (-0,2%).

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

	Au 31/12/2021			Au 31/12/2020		
	Nombre de baux	Loyers contractuels en base annualisée	%Total	Nombre de baux	Loyers contractuels en base annualisée	%Total
Pays		(M€)			(M€)	
France	3 580	243,0	67,8%	3 489	239,5	66,7%
Espagne	2 410	94,0	26,2%	2 434	97,8	27,3%
Italie	356	21,3	5,9%	359	21,7	6,0%
Total	6 346	358,4	100%	6 282	359,0	100%

Principaux locataires-commerçants

Au 31 décembre 2021, les 15 premiers locataires représentent 18,4 % des loyers en base annualisée, et aucun commerçant ne représente à lui seul plus de 2,0% du revenu locatif.

Le tableau suivant présente les loyers en base annualisée et le secteur d'activité des 15 locataires les plus importants au 31 décembre 2021.

Au 31/12/2021			
	Secteur d'activité	Loyers contractuels en base annualisée (M€)	%/Total
<i>Locataire</i>			
Inditex	Equipe ment de la personne	6,4	1,8%
Alain Afflelou	Beauté & Santé	6,2	1,7%
Feu Vert	Services	5,8	1,6%
Orange	Culture, Cadeaux & Loisirs	5,5	1,5%
Jules Brice Bizzbee	Equipe ment de la personne	4,7	1,3%
H&M	Equipe ment de la personne	4,6	1,3%
Mcdonald'S	Alimentation & Restauration	4,6	1,3%
Flunch	Alimentation & Restauration	4,1	1,1%
Nocibe	Beauté & Santé	3,9	1,1%
Micromania	Culture, Cadeaux & Loisirs	3,8	1,1%
Yves Rocher	Beauté & Santé	3,5	1,0%
Camaieu	Equipe ment de la personne	3,4	0,9%
Kiabi	Equipe ment de la personne	3,4	0,9%
Mango	Equipe ment de la personne	3,0	0,8%
Celio	Equipe ment de la personne	2,9	0,8%
		65,9	18,4%

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

Le tableau suivant présente la répartition des loyers en base annualisée par secteur d'activité au 31 décembre 2021 :

	Au 31/12/2021			Au 31/12/2020		
	Nombre de baux	Loyers contractuels en base annualisée (M€)	%/Total	Nombre de baux	Loyers contractuels en base annualisée (M€)	%/Total
<i>Secteur d'activité</i>						
Equipe ment de la personne	1 394	113,9	31,8%	1 404	117,9	32,8%
Culture, cadeaux et loisirs	1 045	69,4	19,4%	1 021	67,7	18,9%
Beauté et santé	1 224	67,9	18,9%	1 199	66,9	18,6%
Alimentation et restauration	895	46,7	13,0%	866	46,9	13,1%
Equipe ment du ménage	301	31,1	8,7%	289	30,2	8,4%
Services	1 374	28,5	8,0%	1 393	28,9	8,0%
Autre	113	1,0	0,3%	110	0,5	0,1%
Total	6 346	358,4	100%	6 282	359,0	100%

La diminution du poids de l'Equipe ment de la personne dans le total des loyers (-107 bps) a majoritairement bénéficié au secteur de la Culture, Cadeaux et Loisirs (+50 bps), de la Beauté et santé

(+30 bps), et de l'Equipe ment du ménage (+25 bps) tandis que les autres secteurs conservent des proportions stables en loyer dans la base locative.

Répartition des loyers contractuels par catégorie d'enseignes en base annualisée

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

Le tableau suivant présente la répartition entre enseignes internationales, enseignes nationales et enseignes locales, des loyers en base annualisée en 2020 et 2021 :

	Au 31/12/2021			Au 31/12/2020		
	Nombre de baux	Loyers en base annualisée (M€)	%/Total	Nombre de baux	Loyers en base annualisée (M€)	%/Total
<i>Catégories</i>						
Enseignes internationales	2 456	192,0	53,6%	2 438	189,8	52,9%
Enseignes nationales	2 253	115,2	32,2%	2 235	117,7	32,8%
Enseignes locales	1 637	51,2	14,3%	1 609	51,5	14,4%
Total	6 346	358,4	100%	6 282	359,0	100%

	Au 31/12/2021		
	France	Espagne	Italie
<i>Catégories</i>			
Enseignes internationales	54,3%	55,9%	34,8%
Enseignes nationales	32,8%	26,6%	49,5%
Enseignes locales	12,9%	17,5%	15,7%

Echéancier des baux

Au 31 décembre 2021, la maturité moyenne des baux est de 4,5 années, dont 4,9 années en France, 4,1 années en Espagne et 2,7 années en Italie.

Le tableau suivant présente les dates d'expiration des baux commerciaux relatifs au portefeuille

d'actifs immobiliers commerciaux pour la période courant de 2021 à 2031 (données au 31 décembre 2021) :

	Au 31/12/2021		
	Nombre de baux	Maturité *	Loyers contractuels en base annualisée (M€)
<i>Echéancier des baux</i>			
Echus au 31/12/2021	736	0,0	35,3
2022	754	0,5	29,1
2023	562	1,5	23,6
2024	549	2,6	30,3
2025	494	3,6	23,5
2026	631	4,6	32,9
2027	526	5,6	39,8
2028	471	6,6	32,9
2029	391	7,6	26,3
2030	483	8,7	34,0
2031	422	9,5	27,2
Au-delà de 2031	327	11,8	23,4
Total	6 346	4,5	358,4

* Maturité moyenne restant à courir en année(s)

Mode de fixation des loyers

La majorité des baux de Carmila sont des baux à double composante, composés d'une partie fixe, le loyer minimum garanti (LMG), et d'un loyer variable additionnel (LV), calculé selon un pourcentage du chiffre d'affaires annuel hors taxes réalisé par le locataire.

à double composante et 1 538 baux comprenant un loyer fixe uniquement, représentant respectivement 83,2 % et 16,8 % des loyers en base annualisée.

Le tableau suivant présente la structure des loyers de Carmila au 31 décembre 2021 :

Au 31 décembre 2021, Carmila avait contractualisé dans les trois pays 4 808 baux comprenant un loyer

Au 31/12/2021			
	Nombre de baux	Loyers en base annualisée	%/Total
Baux avec clause variable	4 808	298,1	83,2%
<i>Dont baux avec LMG et LV additionnel</i>	4 795	295,4	82,4%
<i>Dont baux uniquement à LV</i>	13	2,7	0,8%
Baux sans clause variable avec uniquement loyer fixe	1 538	60,3	16,8%
Total	6 346	358,4	100,0%

Le tableau suivant présente la répartition des loyers entre Loyer Minimum Garanti et Loyer Variable au 31 décembre 2021 :

Au 31/12/2021				
	Nombre de baux	LMG	Loyer variable	Total
Baux avec clause variable	4 808	293,9	4,2	298,1
<i>Dont baux avec LMG et LV additionnel</i>	4 795	293,9	1,5	295,4
<i>Dont baux uniquement à LV</i>	13	0,0	2,7	2,7
Baux sans clause variable avec uniquement loyer fixe	1 538	60,3	0,0	60,3
Total	6 346	354,1	4,2	358,4

1.2.4. Taux d'occupation financier

Taux d'occupation financier (hors vacance stratégique)			
Pays	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
France	96,4%	95,8%	95,9%
Espagne	95,5%	95,0%	96,4%
Italie	98,7%	96,9%	98,8%
Total	96,3%	95,7%	96,3%

Au 31 décembre 2021, le taux d'occupation financier consolidé des actifs de Carmila s'élève à 96,3%, soit au même niveau qu'avant la crise sanitaire, dont 96,4% en France, 95,5% en Espagne, et 98,7% en Italie.

Le taux d'occupation financier correspond au rapport entre le montant des loyers facturés et le montant des loyers que percevrait Carmila si la totalité de son patrimoine en exploitation était loué (les locaux vacants étant pris en compte à la valeur

d'expertise). Le taux d'occupation financier est présenté hors vacance stratégique, qui correspond à la vacance nécessaire à la mise en œuvre des projets de rénovation et d'extension ou de restructuration dans les centres commerciaux.

Le poids de la vacance stratégique est de 1,5% en France, 2,7% en Espagne et 1,9% en Italie, ce qui représente un impact consolidé pour Carmila de 1,8% au 31 décembre 2021.

1.2.5. Taux d'effort des commerçants

En raison des effets de la crise sanitaire ayant entraîné une cessation d'activité de 2,2 mois en moyenne pour les commerçants des centres

Carmila, les taux d'efforts ne sont pas représentatifs sur 2021.

1.3. Un nouveau plan stratégique : « Building sustainable growth »

1.3.1. Un nouveau plan stratégique autour de la croissance et du développement durable

Carmila a lancé en 2021 son nouveau plan stratégique et financier à horizon 2022-2026. Ce plan décrit la nouvelle ambition de Carmila de construire une croissance durable et d'investir dans de nouvelles lignes métiers. Carmila répond ainsi aux évolutions structurelles du retail, qui ont connu une accélération avec la crise sanitaire. Le plan repose sur trois piliers :

- Un nouveau rôle pour Carmila en tant qu'incubateur et plateforme omnicanale ;

- Une position de leader en matière de développement durable, notamment au travers de projets de mixité urbaine et de l'engagement d'atteindre zéro émission nette de carbone d'ici 2030;
- L'investissement dans de nouvelles lignes métiers : les infrastructures digitales et les nouveaux concepts retail.

1.3.2. Un incubateur et une plateforme omnicanale pour les commerçants

Carmila accélère la transformation de son cœur de métier en adaptant sa manière de travailler avec les commerçants. Afin de répondre aux nouvelles attentes des clients, les centres Carmila ont un rôle d'incubateur pour les nouvelles marques et les nouveaux concepts, en particulier pour les DNVB (« digital native vertical brands », les marques nées sur internet). De plus, Carmila accélère le développement de sa plateforme de services aux commerçants, notamment des services omnicanaux, en les regroupant sous une seule offre (Carmila Services Hub), lancée en 2021. Grâce à des partenariats avec un écosystème de startups, Carmila renforce également son soutien aux commerçants à chaque étape du parcours client afin de favoriser le développement omnicanal des centres et des commerçants.

Dans le cadre de cette stratégie, Carmila a mené plusieurs actions en 2021 dont les suivantes :

- Carmila a renforcé sa visibilité en ligne, en enrichissant une base de données clients géolocalisée, qui atteint 4,1 millions de contacts opt-in en France, Espagne et Italie ;

- Carmila poursuit le développement de l'animation de ses communautés de clients, en s'appuyant notamment sur un réseau de 263 influenceurs locaux, générant plus de 16 000 posts;
- les centres commerciaux Carmila sont très présents sur les réseaux sociaux, y compris TikTok.

De plus, Carmila transforme le retail avec des projets pilote de quick commerce et de live shopping :

- En collaboration avec la startup MADEINLIVE (seule société de production française à proposer une offre interne de « services Live » complète : une plateforme de Live Shopping – shopping en direct). Carmila a organisé ses premiers livenesshopping pour ses clients sur les réseaux sociaux;
- Carmila a créé un partenariat avec Glovo en Espagne, afin de proposer une offre commerciale préférentielle de livraison en 30 min pour les commerçants de 5 centres commerciaux ;

- Carmila a mis en place en projet test en Espagne un outil de personal shopping qui met en relation les clients via Whatsapp avec un acheteur personnel.

Enfin, Carmila a lancé en 2021 le “Prix DNVB Ready”, qui a permis d’identifier des concepts innovants présents essentiellement sur le web afin de les développer en physique dans ses centres. Carmila s’engage à accompagner les 4 lauréats de son Prix

DNVB Ready dans le déploiement de leur marque au sein de ses centres commerciaux. Flotte, Le Beau Thé, Bandit et Baya bénéficieront d’un accompagnement pour s’implanter en boutique solo, en corner au sein du concept store Marquette ou en espace de vente éphémère. Le succès de ce concours confirme l’intérêt des marques nées en ligne pour une présence physique en centre commercial.

1.3.3. Création de la nouvelle ligne métier Next Tower

Carmila développe une nouvelle ligne métier en investissant dans les infrastructures digitales, via sa filiale Next Tower.

Next Tower a comme objectif de développer un total de 470 sites à horizon 2026 en France et en Espagne. En 2026, cette ligne métier générera une contribution au résultat récurrent annuel de Carmila de 10 millions d’euros pour une valorisation

d’actif de 180 millions d’euros et une création de valeur de 50 millions d’euros.

Au 31 décembre 2021, Next Tower exploite 71 sites pour un taux de colocation (nombre d’antennes par site en moyenne) de 1,2, un loyer annualisé de 905 milliers d’euros et une valorisation de 13 millions d’euros.

1.3.4. Accélérer le développement de Carmila Retail Development

Carmila Retail Development (CRD) réalise des investissements en capital dans de jeunes entreprises afin de tester de nouveaux concepts et de les déployer à plus grande échelle dès lors qu’ils ont démontré leur fort potentiel en centre commercial.

D’ici 2026, CRD ambitionne d’avoir un portefeuille de 20 marques, représentant plus de 700 boutiques dans les centres Carmila et non-Carmila.

CRD constituera une nouvelle ligne métier avec un portefeuille de 40 millions d’euros de

participations minoritaires dans de nouveaux concepts retail, sous forme d’investissements capital-risque et se fixe comme objectif, d’ici 2026, une contribution annuelle au résultat récurrent de Carmila de 10 millions d’euros.

A fin 2021, CRD est constitué de 12 partenariats, dont 5 signés en 2021. Ces enseignes partenaires représentent un parc de 235 boutiques (112 dans des centres Carmila), dont 81 boutiques ouvertes en cumulé sur l’année (35 sur le parc Carmila).

1.3.5. Un nouvel engagement sur le climat : zéro émission nette d’ici 2030

Carmila se fixe comme objectif zéro émission nette de carbone Scope 1 et 2 en 2030. D’ici 2030, Carmila réduira de 90% ses émissions par rapport à 2019 grâce à une diminution de sa consommation d’énergie et à l’utilisation d’énergies renouvelables dans ses centres. Les 10% d’émissions restantes seront compensées, en ligne avec les préconisations de la SBTi (“Science Based Targets initiative”). Cette compensation s’effectuera via le financement de la transition écologique d’exploitations agricoles proches des centres

Carmila, en partenariat avec la société TerraTerre. Carmila continuera également de réduire ses émissions Scope 3, avec comme ambition d’atteindre la neutralité carbone en 2040.

A fin 2021, les émissions de gaz à effet de serre de Carmila Scope 1 et 2 sont en baisse de -10% par rapport à 2019, en raison notamment d’une baisse des consommations énergétiques de -15% par rapport à 2019.

1.3.6. Apporter de la croissance à un cœur de métier résilient

Carmila est confiant dans sa capacité à maintenir un niveau de vacance bas et une base locative stable dans les années à venir, en s'appuyant sur son modèle d'incubateur et des loyers modérés. La performance de son cœur de métier devrait s'améliorer dans les trimestres à venir en raison de l'augmentation de la collecte des loyers et du maintien d'une base locative stable.

En plus de la performance résiliente de son cœur de métier, Carmila prévoit que les trois nouvelles

initiatives majeures, le modèle d'incubateur et les services aux commerçants, Next Tower et Carmila Retail Development, apportent 30 millions d'euros de résultat récurrent annuel additionnel d'ici 2026.

Carmila s'attend à une croissance linéaire de la contribution de ses initiatives au résultat récurrent sur la période 2022-2026. Cela correspond à une augmentation de +18% du résultat récurrent par rapport au niveau de 2020.

1.3.7. Un objectif de croissance du résultat récurrent par action de 10% en 2022 et 2023

Carmila se fixe comme objectif une croissance annuelle de 10% de son résultat récurrent par action en 2022 et 2023. Cette croissance sera soutenue par la normalisation de la performance financière et les premiers impacts des nouvelles initiatives. A partir de 2024, la croissance additionnelle proviendra majoritairement des nouvelles initiatives. Cette trajectoire financière repose sur l'absence de nouvelles fermetures de centres liées au COVID à partir de 2022. Elle repose

également sur le périmètre actuel des centres Carmila, mais inclut les contributions de Carmila Retail Development et Next Tower. Elle inclut, par ailleurs, les coûts additionnels relatifs au projet de réduction des émissions, largement entamé en 2026. Enfin, Carmila se fixe l'objectif d'une réduction absolue de la base de coûts en 2026 par rapport à 2021.

1.3.8. Un nouveau programme de rotation d'actifs

Après plusieurs années d'expansion de son réseau et d'acquisition de nouveaux sites, Carmila déploie une stratégie de cession de sites arrivés à maturité. Carmila cible un montant total de cessions de 200 millions d'euros en 2022 et 2023 et souhaite prolonger ce plan de cession d'actifs après 2023.

Une partie du produit de ces cessions sera réinvestie dans de nouveaux actifs et dans les projets d'extensions et de restructurations. L'autre

partie garantira la solidité financière de Carmila ou sera distribuée aux actionnaires.

Au premier semestre 2021, Carmila a démarré cette rotation d'actifs et cédé un retail park situé à Nanteuil-lès-Meaux à la valeur d'expertise au 31 décembre 2020. Les fonds générés par cette cession ont financé un programme de share buyback avec un volume de 8 M€.

1.3.9. Rachats d'actions financés par des cessions d'actifs

Carmila entend utiliser une partie du produit des cessions d'actifs pour soutenir les distributions aux actionnaires. Si la valorisation des titres de Carmila

reste significativement en dessous de son actif net tangible, cette distribution prendra la forme de rachats d'actions.

1.4. Pipeline de développement

1.4.1. Un leader dans la transformation durable des régions

Dans le cadre de sa nouvelle stratégie, le pipeline des projets de développement de Carmila a été complètement repensé autour de l'excellence environnementale et de la mixité urbaine. Les cinq projets d'extension majeurs représentent 550 millions d'euros d'investissements pour un rendement de 6,6%. Ils reposent sur l'extension du centre commercial et la création de logements, d'espaces verts, de bureaux et d'infrastructures d'énergie renouvelable, sans artificialisation nette des sols.

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

Montesson : la galerie marchande, attenante au 2ème hypermarché Carrefour en France, est située dans une zone de chalandise très dense et peu concurrentielle. La CNAC a émis un avis favorable en mai 2021.

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

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

Orléans Place d'Arc : Unique centre commercial du cœur de ville implanté à l'intersection d'un nœud intermodal (réseau routier, bus, tramway, gare SNCF), ce projet a pour objectif de renforcer l'attractivité du centre-ville grâce à des aménagements urbains, l'extension du centre commercial et des créations de logement.

Les travaux sur ces cinq projets débiteront par Montesson en 2023. D'un montant d'investissement de 150 millions d'euros, ce projet sera financé par la rotation d'actifs.

Au-delà de ces cinq projets d'extension majeurs, Carmila dispose d'un pipeline d'une soixantaine de projets de restructurations et de pôles restaurations par an, pour un coût d'environ 25 millions d'euros et un rendement de plus de 10%.

	Pays	Surface projet (m²)	Date d'ouverture prévue	Coût estimé ⁽¹⁾ (M€)	Valeur locative additionnelle en année pleine (M€)	Taux de rendement ⁽²⁾
Projets de développement						
Projets livrés en 2021						
Nice Lingostière	France	14 800	2021			
Coquelles (restructuration)	France	6 000	2021			
Total projets 2021		20 800		115,4	6,8	5,8%
Projets phares						
Tarrassa	Espagne	35 105	2025			
Montesson	France	29 167	2025			
Toulouse Labège	France	15 981	2026			
Antibes	France	10 000	2026			
Orléans Place d'Arc	France	7 247	2027			
Total projets phares		97 500		550,0	33,0	6,6%

- (1) L'investissement total correspond à la part prévisionnelle de Carmila (50 % de l'investissement) plus la part de Carrefour (50 % de l'investissement et 50% de la marge) devant être acquise lors de la livraison à une valeur de marché (hors restructurations)
- (2) Loyers annualisés nets attendus, divisés par le montant de l'investissement total estimé

1.4.2. Projets de mixité urbaine

Carmila, en partenariat avec Carrefour, a identifié une vingtaine de sites adaptés aux projets de mixité urbaine à grande échelle, qui redéfiniront totalement la place du centre commercial dans la ville. Les sites en question, actuellement 100%

retail, deviendront de nouveaux quartiers pensés autour de l'habitation, du travail, des services et des espaces verts.

Concernant deux sites en particulier, à Sartouville et à Nantes, Carrefour s'est associé à un expert du secteur, Altarea, afin de transformer les sites en question en nouveaux quartiers mixtes, qui

insuffleront une nouvelle dynamique à ces territoires et renforceront l'attractivité des sites. Les travaux débuteront à partir de 2025, pour des livraisons à partir de 2030.

1.4.3. Projets 2021

- Nice Lingostière – Projet d'extension sur un pôle commercial historique de la 5^{ème} ville de France

Carmila a inauguré en mai 2021 l'extension de la galerie marchande du centre commercial Carrefour Nice Lingostière. Le centre situé dans un pôle commercial historique et référent propose une offre commerciale attractive : restauration, textiles ainsi que de nombreux services. L'extension est un succès commercial avec un taux de commercialisation de 100% et des enseignes de premier plan comme Cultura et H&M. L'extension a porté la surface GLA du centre de 7 811 m² à 20 602 m² pour un total de 92 boutiques.

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

Le projet a consisté en la restructuration de la galerie commerciale du centre commercial Carrefour Cité Europe, situé à Coquelles dans l'agglomération de Calais. Plus d'une trentaine d'enseignes se sont implantées ou se sont agrandies en 2020 et en 2021. Primark a ouvert en janvier 2021 sur une surface de vente de plus de 4 000 m² sur deux niveaux. Le parcours client a été optimisé, achevant ainsi la transformation et la relance de la dynamique commerciale de ce site leader.

- Restructurations 2021 : En 2021, Carmila a procédé à une vingtaine de restructurations de site significatives générant un loyer net additionnel de 3,0 millions d'euros, pour un rendement supérieur à 10%.

2. PATRIMOINE ET EVALUATION

2.1. Chiffres clés du patrimoine

2.1.1. Description du patrimoine

Au 31 décembre 2021, Carmila dispose d'un patrimoine de 214 centres commerciaux et «retail park» attenants à des hypermarchés Carrefour situés en France, en Espagne et en Italie, valorisés à plus de 6,2 milliards d'euros droits et travaux inclus pour une surface totale proche de 1,6 million de mètres carrés.

En France, Carmila détient les actifs au travers d'une répartition en volumes ou d'une copropriété. En

Espagne, Carmila détient ses actifs au travers d'une copropriété. La totalité des actifs de Carmila en Italie est détenue en pleine propriété.

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

2.1.2. Présentation des actifs les plus importants du patrimoine Carmila

Sur les 214 actifs immobiliers commerciaux constituant le patrimoine de Carmila, 15 actifs représentent 39% de la valeur d'expertise (droits

inclus) et 26% de la surface locative brute au 31 décembre 2021. Le tableau suivant présente des informations sur ces 15 actifs :

Nom du centre, ville	Année de construction	Année d'acquisition	Nombre total de lots	Surface locative brute Groupe Carmila (m²)	Participation Groupe Carmila / Site (%)
France					
BAB 2 - Anglet	1967	2014	129	27 057	58,9%
Toulouse Labège	1983	2014	129	24 117	56,5%
Calais - Coquelles	1995	2014	155	52 538	77,1%
Thionville	1971	2016	157	30 248	46,7%
Bay 2	2003	2014	105	20 870	53,7%
Nice Lingostière	1978	2014	101	21 128	43,1%
Vitrolles	1971	2018	85	24 405	42,9%
Montesson	1970	2014	64	13 263	34,1%
Saran - Orléans	1971	2014	91	38 731	64,2%
Chambourcy	1973	2014	73	21 333	43,5%
Evreux	1974	2014	78	37 811	70,4%
Orléans Place D'Arc	1988	2015	67	13 575	57,4%
Perpignan Clairia	1983	2014	78	21 040	60,5%
Total France (top 13)			1 312	346 115	
Espagne					
Fan Mallorca	2016	2016	106	38 141	75,0%
Huelva	2013	2014	94	34 151	78,3%
Total Espagne (top 2)			200	72 292	
Total (top 15)			1 512	418 407	

2.2. Evaluation du patrimoine

2.2.1. Expertise et méthodologie

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

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

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

Les experts ont porté une attention particulière à l'impact de la crise sur la valeur vénale des actifs, les clauses d'incertitude matérielle insérées par les experts au début de la crise sanitaire en 2020 ont été levées sur l'ensemble du patrimoine au cours de l'année 2021.

Les experts mandatés par Carmila sont les suivants:

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

Commentaires sur le périmètre

- Aucun site en France n'a fait l'objet d'une rotation entre les experts Cushman & Wakefield et Catella sur l'année 2021, tous les sites ayant fait l'objet d'un changement d'expert lors des exercices 2019 à 2020
- 23% des actifs en Espagne (en valeur vénale droits inclus) ont fait l'objet d'une rotation entre les experts Cushman & Wakefield et Catella au premier semestre 2021. La prochaine rotation aura lieu sur le premier semestre 2022 pour le dernier tiers du portefeuille.
- Au premier semestre 2021, Carmila a livré l'extension de Nice Lingostière

- Carmila n'a acquis aucun nouveau centre commercial en 2021
- Carmila a cédé en juin 2021 le retail park de Nanteuil les Meaux

Segmentation géographique du portefeuille

La valorisation du portefeuille (part du groupe) s'établit à 6 214,4 millions d'euros droits inclus au

31 décembre 2021 et se répartit de la manière suivante :

Valeur vénale droits inclus (DI) du patrimoine	31/12/2021		
	millions d'euros	%	Nombre d'actifs
Pays			
France	4 487,7	72,2%	128
Espagne	1 374,5	22,1%	78
Italie	352,1	5,7%	8
Total	6 214,4	100%	214

Outre les justes valeurs déterminées par les experts pour chaque centre commercial, cette évaluation prend en compte les immobilisations en cours qui s'élèvent à 33,2 millions d'euros au 31 décembre 2021. Par ailleurs cette évaluation inclut la quote-part de Carmila dans les immeubles de placement

évalués en juste valeur détenue dans des filiales consolidées par mise en équivalence (centre commercial de As Cancelas à Saint-Jacques-de-Compostelle en Espagne pris en compte à 50%), qui représente 64,7 millions d'euros.

2.2.2. Evolution de la valorisation du patrimoine

Valeur vénale DI du patrimoine	31/12/2021					31/12/2020	
	Variation vs. 31/12/2020						
(en millions d'euros)	Valeur vénale DI m€	%	Nombre d'actifs	à périmètre courant	à périmètre constant*	Valeur vénale DI m€	%
France	4 487,7	72,2%	128	1,2%	0,7%	4 433,8	72,1%
Espagne	1 374,5	22,1%	78	0,9%	0,9%	1 362,0	22,2%
Italie	352,1	5,7%	8	0,0%	-0,1%	352,0	5,7%
Total	6 214,4	100%	214	1,1%	0,7%	6 147,9	100%

*hors Nice Lingostière

Au cours de l'année 2021, le patrimoine total de Carmila a augmenté de +66,5 millions d'euros ; cette variation s'analyse de la manière suivante :

- La valeur des actifs, à périmètre constant, augmente de +0,7% soit +42,3 millions d'euros. La variation à périmètre constant se calcule sur une base comparable de centres commerciaux, hors extensions développées sur la période.
- Les autres variations sont dues :
 - à la cession du retail park de Nanteuil les Meaux (-8,6 millions d'euros) soit un impact de -0,1%
 - à la livraison de l'extension de Nice Lingostière (+97,1 millions d'euros) en partie compensée par la baisse des

immobilisations en cours (-66,8M€)
pour un effet net de +30,3M€ soit un
impact net de +0,5%

- à l'augmentation de valeur de Lou5G
(+2,5 millions d'euros)

2.2.3. Evolution des taux de capitalisation

	NIY		NPY	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
France	5,64%	5,59%	5,95%	5,99%
Espagne	6,67%	6,64%	6,93%	6,89%
Italie	6,04%	6,03%	6,18%	6,10%
Total	5,89%	5,85%	6,18%	6,20%

Au 31 décembre 2021, le NPY est en baisse de 2 bps sur le portefeuille global ; la décompression de l'Espagne (+4 bps) et de l'Italie (+8 bps) est compensée par une compression de 4 bps du NPY en France.

En France, le NIY augmente contrairement au NPY, (+5bps) grâce à l'amélioration du taux d'occupation financier. Le NIY augmente également en Espagne (+3 bps) et en Italie (+1 bps) mais plus faiblement que le NPY.

2.2.4. Répartition de la valeur d'expertise par typologie CNCC

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

Au 31 décembre 2021, les centres régionaux et les grands centres commerciaux représentent 79% du portefeuille de Carmila en valeur vénale.

Expertises 31/12/21					
	Valeur vénale DI		NRI moyen €/m²	ERV vacant moyen	NIY
	(m€)	% de valeur			
Centres Régionaux	1 599,8	36%	302	195	5,3%
Grands Centres Commerciaux	1 948,6	43%	290	242	5,6%
Centres Locaux de Proximité	926,2	21%	178	116	6,3%
Autres*	13,0	0%	n.d.	n.d.	6,9%
France	4 487,7	100%	257	163	5,6%
Centres Régionaux	348,0	25%	206	372	5,7%
Grands Centres Commerciaux	645,0	47%	202	198	6,8%
Centres Locaux de Proximité	381,6	28%	259	234	7,3%
Espagne	1 374,5	100%	218	218	6,7%
Centres Régionaux	17,8	5%	204	360	3,9%
Grands Centres Commerciaux	312,9	89%	240	174	6,1%
Centres Locaux de Proximité	21,4	6%	273	n.d.	6,7%
Italie	352,1	100%	241	251	6,0%
Centres Régionaux	1 965,6	32%	277	218	5,3%
Grands Centres Commerciaux	2 906,5	47%	256	217	5,9%
Centres Locaux de Proximité	1 329,2	21%	200	148	6,6%
Autres*	13,0	0%	n.d.	n.d.	6,9%
Total général	6 214,4	100%	245	183	5,9%

*Next Tower

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

(en millions d'euros)	31/12/2021	31/12/2020
Valeur vénale droits inclus	6 214,4	6 147,9
Immobilisations en cours	-33,2	-100,0
Valorisation de la quote part des immeubles MeQ	-64,7	-61,3
Droits et enregistrements (hors MeQ)	-302,7	-303,0
Autres reclassements	0,0	0,0
Valeur vénale hors droits (A)	5 813,7	5 683,6
Juste valeur des BAC (IFRS 16) (B)	32,6	33,4
Immeuble de placement à la valeur d'expertise (bilan) (A+B)	5 846,3	5 717,0

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

2.3.1. Contexte général de la mission d'expertise

Contexte et instructions

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

Les évaluations ont été menées localement par nos équipes d'expertise. Afin de déterminer une valeur de marché pour chaque actif, nous avons pris en considération les transactions immobilières au niveau européen, et pas uniquement les

transactions domestiques. Nous confirmons que notre opinion sur la valeur de marché a été revue au regard des autres expertises menées en Europe, afin d'avoir une approche consistante et de prendre en considération toutes les transactions et informations disponibles sur le marché.

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

Nos valeurs ont été établies à la date du 31 décembre 2021.

Référentiels et principes généraux

Nous confirmons que nos évaluations ont été menées en accord avec les sections correspondantes du Code de Conduite de l'édition de novembre 2019 (effective à compter du 31 janvier 2020) du RICS Valuation – Global Standards 2020 (le "Red Book"). Ce dernier constitue une base des évaluations acceptée à l'échelle internationale. Nos évaluations respectent les règles comptables IFRS et les standards et recommandations édités par l'IVSC. Les expertises ont également été établies au regard de la recommandation de l'AMF sur la présentation des éléments d'évaluation du

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

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

Valeur recherchée

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

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

2.3.2. Conditions de réalisation

Informations

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

Surfaces des actifs

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

Analyses environnementales et conditions des sols

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

Urbanisme

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

toute extension en cours de construction respecte les règles d'urbanisme et que toutes les autorisations nécessaires ont été obtenues.

Titres de propriété et états locatifs

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

Etat des actifs

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

Taxation

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

Note explicative sur les conditions du marché : nouveau coronavirus (COVID-19)

L'épidémie de coronavirus (COVID-19), qui a été déclarée " pandémie mondiale " par l'Organisation mondiale de la santé le 11 mars 2020, continue d'affecter les économies et les marchés immobiliers dans le monde entier. Néanmoins, à la date

d'évaluation, les marchés immobiliers fonctionnent à nouveau pour la plupart, avec des volumes de transaction et des données de marché suffisantes sur lesquelles fonder notre opinion de valeur. Par conséquent - et pour éviter tout doute - notre évaluation n'est pas présentée comme étant sujette à une "incertitude d'évaluation importante", telle que définie par VPS 3 et VPGA 10 des normes mondiales d'évaluation de la RICS.

Cette note explicative a été incluse pour assurer la transparence et pour fournir une vision supplémentaire du contexte de marché dans lequel l'évaluation a été préparée. Compte tenu du fait que les conditions du marché peuvent évoluer rapidement en réponse à des changements dans le contrôle ou la diffusion future du COVID-19, nous soulignons l'importance de la date d'évaluation.

2.3.3. Confidentialité et publication

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

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

Jean-Philippe Carmarans

Head of Valuation & Advisory France
Cushman & Wakefield Valuation France

Tony Loughran,

Partner
C&W Valuation & Advisory, Spain

Simone Scardocchia

Head of Corporate Valuation
BNP Paribas Real Estate, Italy

Jean-François Drouets

Président
Catella Valuation

Ana Flores

Head of Valuation
Catella Property Spain S.A.

3. PERFORMANCE FINANCIERE

3.1. Informations financières sélectionnées

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
Revenus locatifs	351,8	349,7
Loyers nets	289,9	270,8
EBITDA (hors juste valeur) ¹	238,8	220,2
Solde des ajustements de valeur des immeubles de placement	- 4,7	- 334,3
Résultat opérationnel	234,2	- 122,9
Résultat financier	- 73,7	- 75,6
Résultat net (part du Groupe)	192,1	- 198,8
Résultat net par action ³	1,33	- 1,42
Résultat net EPRA ²	172,0	161,0
Résultat net EPRA par action ³	1,19	1,15
Résultat net récurrent ⁴	178,2	167,6
Résultat net récurrent par action ³	1,24	1,20

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

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

³ Nombre de titres moyen : 144 250 286 au 31 décembre 2021 et 140 198 573 au 31 décembre 2020

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

Informations financières sélectionnées du bilan

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
Immeubles de placement (valeur d'expertise hors droits)	5 846,3	5 717,0
Trésorerie et valeurs mobilières de placement	238,3	311,5
Dettes financières (courantes et non courantes)	2 613,0	2 646,7
Capitaux propres (part du groupe)	3 374,9	3 262,7

Informations financières relatives aux indicateurs et ratios clés

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
Dettes financières nettes	2 322,9	2 274,7
Ratio Loan-to-value DI (LTV) ¹	37,4%	37,0%
Interest Coverage Ratio (ICR) ²	3,9x	3,9x
EPRA Net Tangible Assets (EPRA NTA)	3 575,8	3 525,2
EPRA Net Tangible Assets (EPRA NTA) par action ³	24,54	24,72
Valeur d'expertises (droits inclus y compris travaux en cours)	6 214,4	6 147,9

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

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

³ Fin de période dilué, sur la base de 145 736 217 actions au 31 décembre 2021 et 142 616 879 actions au 31 décembre 2020

3.2. Etats financiers

3.2.1. Etats du résultat global consolidé

(en milliers d'euros)	31/12/2021	31/12/2020
Revenus locatifs	351 790	349 744
Refacturations aux locataires	77 691	79 621
Total Revenus de l'activité locative	429 481	429 365
Charges du foncier	(23 916)	(23 510)
Charges locatives	(71 069)	(71 177)
Charges sur immeuble (propriétaire)	(44 582)	(63 841)
Loyers nets	289 914	270 837
Frais de structure	(51 767)	(50 949)
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	11 505	10 267
Autres produits	3 322	255
Frais de personnel	(28 629)	(25 939)
Autres charges externes	(37 965)	(35 532)
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles et aux provisions	(1 245)	(2 849)
Autres charges et produits opérationnels	(1 125)	(2 379)
Résultat de cession d'immeubles de placement et de titres cédés	38	(65)
Solde net des ajustements de valeurs	(4 674)	(334 267)
Quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence	3 068	(3 189)
Résultat opérationnel	234 209	(122 861)
Produits financiers	1 039	917
Charges financières	(62 985)	(57 634)
Coût de l'endettement financier net	(61 946)	(56 717)
Autres produits et charges financiers	(11 761)	(18 903)
Résultat financier	(73 707)	(75 620)
Résultat avant impôts	160 502	(198 481)
Impôts sur les sociétés	31 834	196
Résultat net consolidé	192 336	(198 286)
Part du groupe	192 121	(198 755)
Participations ne donnant pas le contrôle	215	469
Nombre moyen d'actions composant le capital social de Carmila	144 250 286	140 198 573
Résultat par action, en euro (part du Groupe)	1,33	- 1,42
Nombre moyen d'actions dilué composant le capital social de Carmila	144 518 878	140 603 774
Résultat dilué par action, en euro (part du Groupe)	1,33	- 1,41

Etat du résultat global consolidé (en milliers d'euros)	31/12/2021	31/12/2020
Résultat net consolidé	192 336	(198 286)
Eléments recyclables ultérieurement en résultat net	20 346	(6 016)
Couverture des flux de trésorerie (partie efficace)	20 346	(5 944)
Juste valeur des autres actifs financiers	-	(72)
Impôts correspondants	-	-
Eléments non recyclables ultérieurement en résultat net	77	30
Ecart actuariels sur régimes à prestations définies	77	30
Impôts correspondants	-	-
Résultat net global consolidé	212 759	(204 272)

3.2.2. Etat de la situation financière consolidée

ACTIFS

(en milliers d'euros)

	31/12/2021	31/12/2020
Immobilisations incorporelles	4 664	4 581
Immobilisations corporelles	3 369	3 205
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	5 846 327	5 717 046
Immeubles de placement évalués au coût	33 213	100 010
Participations dans les entreprises mises en équivalence	50 309	48 061
Autres créances non courantes	19 539	12 623
Impôts différés actifs	9 855	11 113
Actifs non courants	5 967 275	5 896 638
Créances clients et comptes rattachés	75 489	148 532
Autres créances courantes	90 439	86 415
Trésorerie et équivalents de trésorerie	238 268	320 263
Actifs courants	404 196	555 210
Total Actif	6 371 471	6 451 848

PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
Capital social	875 389	855 701
Primes liées au capital	1 985 987	2 039 818
Actions propres	(2 351)	(2 541)
Autres éléments du résultat global	(28 469)	(48 892)
Réserves consolidées	352 177	617 412
Résultat consolidé	192 121	(198 755)
Capitaux propres, part du groupe	3 374 853	3 262 744
Participations ne donnant pas le contrôle	5 776	5 727
Capitaux propres	3 380 629	3 268 471
Provisions non courantes	6 867	6 732
Dettes financières non courantes	2 384 895	2 401 478
Dépôts et cautionnements	79 812	76 267
Dettes non courantes d'impôts et Impôts différés passifs	139 445	177 316
Autres passifs non courants	2	14
Passifs non courants	2 611 021	2 661 807
Dettes financières courantes	228 071	245 250
Concours bancaires	82	8 934
Provisions courantes	1 039	1 758
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	20 984	27 773
Dettes sur immobilisations	22 067	86 231
Dettes fiscales et sociales	54 179	56 004
Autres dettes courantes	53 399	95 620
Passifs courants	379 821	521 570
Total Passifs et Capitaux propres	6 371 471	6 451 848

3.2.3. Tableau de flux de trésorerie consolidé

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2021	31/12/2020
Résultat net total consolidé	192 336	(198 286)
Résultat des sociétés mises en équivalence	(3 068)	3 189
Elimination des amortissements et provisions	493	2 946
Elimination de la variation de juste valeur au résultat	9 722	337 468
Elimination des résultats de cession et des pertes et profits de dilution	(33)	66
Autres produits et charges sans incidence trésorerie	8 599	6 921
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et d'impôt	208 049	152 305
Elimination de la charge (produit) d'impôt	(31 834)	(196)
Elimination du coût de l'endettement financier net	61 946	56 792
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	238 161	208 901
Variation du besoin de fonds de roulement d'exploitation	18 293	(34 582)
Variation des dépôts et cautionnements	3 572	(1 530)
Impôts payés	(2 168)	(4 722)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	257 858	168 067
Variation des dettes sur fournisseurs d'immobilisations	(85 321)	4 977
Acquisition d'immeubles de placement	(64 584)	(79 959)
Acquisitions d'autres immobilisations	(454)	(950)
Variation des prêts et avances consentis	(4 129)	(183)
Cession d'immeubles de placements et autres immobilisations	8 216	307
Dividendes reçus	818	1 212
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(145 454)	(74 597)
Augmentation de capital	(8 000)	-
Cession (acquisition) nette d'actions propres	190	135
Emission d'emprunts obligataires	300 000	400 000
Emission d'emprunts bancaires	-	568 000
Remboursement d'emprunts	(324 833)	(798 005)
Présentation des VMP en autres créances financières courantes	106	(103)
Intérêts versés	(59 596)	(53 991)
Intérêts encaissés	1 039	917
Dividendes et primes distribuées aux actionnaires	(94 453)	(73 126)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(185 547)	43 828
Variation de trésorerie	(73 143)	137 298

3.2.4. Tableau de variation des capitaux propres consolidés

en milliers d'euros	Capital	Primes liées au capital	Titres auto-détenus	Autres éléments du résultat global	Réserves consolidées	Résultat consolidé	Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Situation au 31 décembre 2019	820 091	2 129 169	(2 676)	(42 906)	528 543	108 213	3 540 434	5 612	3 546 046
Opérations sur capital	836	(836)					-		-
Païement en actions	34 774	28 862					63 636		63 636
Opérations sur titres auto-détenus			135		394		529		529
Dividende versé		(117 377)			(19 032)		(136 409)	(354)	(136 763)
Affectation du résultat 2019					108 213	(108 213)	-		-
Résultat net de la période						(198 755)	(198 755)	469	(198 286)
Recyclage des OCI en résultat				3 958			3 958		3 958
Variation de juste valeur des autres actif financiers				(72)			(72)		(72)
Variation de juste valeur sur instruments de couverture				(9 902)			(9 902)		(9 902)
Ecart actuariels sur indemnités de départ à la retraite				30			30		30
Autres éléments du résultat global				(5 986)			(5 986)	-	(5 986)
Autres variations					(706)		(706)		(706)
Situation au 31 décembre 2020	855 701	2 039 818	(2 541)	(48 892)	617 412	(198 755)	3 262 744	5 728	3 268 471
Opérations sur capital	(3 272)	(4 728)					(8 000)		(8 000)
Païement en actions	22 960	25 065					48 025		48 025
Opérations sur titres auto-détenus			190		1 254		1 444		1 444
Dividende versé		(74 169)			(68 077)		(142 246)	(232)	(142 478)
Affectation du résultat 2020					(198 755)	198 755	-		-
Résultat net de la période						192 121	192 121	215	192 336
Recyclage des OCI en résultat				3 996			3 996		3 996
Variation de juste valeur des autres actif financiers							-		-
Variation de juste valeur sur instruments de couverture				16 350			16 350		16 350
Ecart actuariels sur indemnités de départ à la retraite				77			77		77
Autres éléments du résultat global				20 423			20 423	-	20 423
Autres variations					343		343	65	408
Situation au 31 décembre 2021	875 389	1 985 986	(2 351)	(28 469)	352 177	192 121	3 374 854	5 776	3 380 630

3.3. Commentaires sur les résultats de l'année

3.3.1. Négociations spécifiques liées à la crise sanitaire

En raison de la crise sanitaire, Carmila a mené des négociations avec ses preneurs pour les accompagner avec des aménagements de loyers dans cette période et préserver leur trésorerie. Certaines négociations ont été réalisées sans contrepartie en application directe des mesures gouvernementales. Les autres négociations ont été

menées avec ou sans contreparties, réalisées au cas par cas et dans le but de trouver une situation avantageuse pour toutes les parties. Les contreparties alors négociées sont principalement des allongements de durée ferme ou des engagements de commercialisation de nouveaux baux.

3.3.2. Traitement comptable des impacts de la crise sanitaire

Les impacts spécifiques à la crise sanitaire sont décrits dans le tableau ci-dessous :

(en milliers d'euros)	France	Espagne	Italie	GRUPE
Coût de la crise sanitaire au 31 décembre 2021	-30 127	-10 571	-1 287	-41 985
- dont franchises de loyers sans contrepartie	-14 321	-2 950	-2 152	-19 423
- dont ajustement loyers variables	766	0	0	766
- dont dépréciations clients	-14 414	-3 821	865	-17 370
- dont impact IFRS 16	-1 695	-3 800	0	-5 495
- dont reprise crédit d'impôt (Covid 2)	-463	0	0	-463
Coût de la crise sanitaire postérieur à décembre 2021 (impact IFRS 16: franchises Covid 1 restant à étaler)	-5 092	-5 320	0	-10 412
Impact total de la crise sanitaire P&L 2021	- 30 127	- 10 571	- 1 287	- 41 985
Impact (en mois loyers)	1,2	1,2	0,6	1,2

(en milliers d'euros)

	France	Espagne	Italie	GROUPE
Impact GRI	-929	-3 800	0	-4 729
Ajustement loyers variables	766	0	0	766
Impact IFRS16 (lissage franchises accordées)	-1 695	-3 800	0	-5 495
Impact NRI	-29 198	-6 771	-1 287	-37 256
Abandons de loyers sans contrepartie	-14 321	-2 950	-2 152	-19 423
Dépréciations clients	-14 414	-3 821	865	-17 370
Crédit d'impôt	-463	0	0	-463
Impact total 2021	- 30 127	- 10 571	- 1 287	- 41 985

Pour les négociations ayant fait l'objet de contreparties d'allongements de la durée ferme, (négociations liées à la première vague de la crise sanitaire au premier semestre 2020), l'impact d'abandon de loyer est lissé sur la durée ferme des baux suivant la norme IFRS 16. Cet impact est comptabilisé en déduction des loyers bruts dont 5,5 millions d'euros sur 2021, 10,4 millions d'euros viendront impacter les exercices à venir.

Pour les autres négociations (sans allongement de la durée ferme), les impacts sont pris en perte à

100% dans les comptes 2021 et comptabilisés en perte dans les loyers nets pour 19,4 millions d'euros.

Le crédit d'impôt en France au titre de l'abandon de loyers de la vague 2 de la Covid a été ajusté à la baisse pour 0,5 million d'euros suite aux résultats des négociations.

Les clients en contentieux ont fait l'objet d'une dépréciation à 100% de leurs créances de 2021.

3.3.3. Revenus locatifs et loyers nets

Revenus locatifs

Revenus locatifs	31/12/2021		31/12/2020
		Variation vs.	
	Revenus locatifs	31/12/2020	Revenus locatifs
(en milliers d'euros)		périmètre courant	
France	241 992	1,2%	239 011
Espagne	86 931	-2,0%	88 724
Italie	22 867	3,9%	22 009
Total	351 790	0,6%	349 744

La variation des Revenus locatifs atteint +0,6% sur l'exercice 2021. Cette variation tient compte de l'impact IFRS 16 des franchises de loyers accordées dans le cadre de la crise sanitaire en contrepartie

d'allongement sur la durée des baux (impact de 5,5 millions d'euros en 2021). Les franchises négociées sans contrepartie sont traitées en Loyers nets.

Loyers nets	31/12/2021				31/12/2020
	Variation vs. 31/12/2020				
	Loyers nets	Périmètre constant (impact spécifique covid)	périmètre constant (hors impact spécifique covid)	périmètre courant	Loyers nets
<i>(en milliers d'euros)</i>					
France	196 302	3,5%	0,9%	5,9%	185 340
Espagne	73 771	4,5%	0,9%	3,9%	71 000
Italie	19 841	35,5%	1,6%	36,9%	14 497
Total	289 914	5,5%	1,0%	7,0%	270 837

Le taux de recouvrement 2021 projeté en tenant compte des impacts des franchises et provisions comptabilisées en 2021 est de 90%. Cela tient compte de tous les impacts Covid estimés au titre de l'exercice 2021.

Les loyers nets s'élèvent à 290 millions d'euros en hausse de +19,1 millions d'euros soit +7,0% au cours de l'exercice 2021. Cette variation se décompose de la manière suivante :

La variation liée aux impacts spécifiques Covid atteint +14,8 millions d'euros soit +5,5%. Les impacts spécifiques Covid comptabilisés en 2021 représentent -42,0 millions d'euros comme détaillé dans la section « Traitement comptable des impacts de la crise sanitaire » (vs 56,7 millions d'euros en 2020).

La croissance organique retraitée de ces impacts spécifiques est de +1,0%.

La part de l'indexation incluse dans la croissance à périmètre constant est de +0,2%.

La croissance générée par les extensions est de +4,1 millions d'euros soit +1,5%. L'extension de Nice Lingostière livrée en mai 2021 est prise en compte dans cette ligne.

La croissance générée par les acquisitions est nulle en 2020, aucune acquisition n'ayant été effectuée en 2020 ni en 2021.

La cession de Nanteuil-les-Meaux, réalisée en date du 23 juin 2021, représente -0,2 million d'euros soit -0,1%.

Les autres effets contribuent pour -2,2 millions d'euros soit -0,8%. Ces autres effets comprennent notamment l'impact de la vacance stratégique qui permet les opérations de restructurations et d'extensions.

3.3.4. Recouvrement

	31/12/2021				
	T1 2021	T2 2021	T3 2021	T4 2021	FY 2021
Taux de recouvrement brut (base facturé totale)	78,0%	78,0%	92,4%	92,9%	85,4%
Taux d'abandon / provisions Covid-19	16,7%	18,8%	5,5%	5,5%	11,6%
A collecter	5,2%	3,2%	2,1%	1,6%	3,0%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Au 31 décembre 2021, sur 100% de charges et loyers facturés au cours de l'exercice 2021, 85,4% sont recouverts à fin décembre, 11,6% sont abandonnés ou provisionnés pour abandons (et comptabilisés en perte dans les comptes) et 3,0% restent à recouvrer.

Pour le troisième et quatrième trimestre 2021, le taux de recouvrement brut de Carmila en France se situe à 93,5%.

Le taux de recouvrement net global Carmila pour l'année 2021 se situe à 97%. Ce taux de recouvrement net est calculé en déduisant de la base des loyers facturés les loyers abandonnés ou provisionnés.

Les taux de recouvrement 2020 au 31/12/2021 sont les suivants :

	31/12/2020 en date du 31/12/2021				
	T1 2020	T2 2020	T3 2020	T4 2020	FY 2020
Taux de recouvrement brut (base facturé totale)	97,2%	71,4%	93,1%	75,9%	84,7%
Taux d'abandon / provisions Covid-19	2,8%	27,2%	6,8%	23,9%	14,8%
A collecter	0,0%	1,4%	0,2%	0,2%	0,4%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

3.3.5. Frais de structure

Frais de structure

(en milliers d'euros)

	31/12/2021	31/12/2020
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	11 505	10 267
Autres produits de prestations et services	3 322	255
Frais de personnel	-28 629	-25 939
Autres charges externes	-37 965	-35 532
Frais de structure	-51 767	-50 949

Les frais de structure sont en légère hausse de +1,6% au 31 décembre 2021 par rapport à l'année précédente soit +0,8 million d'euros.

En 2021, un travail de réaffectation des produits et charges au sein de chacun des postes qui compose les frais de structure a été réalisé. En 2020, les autres produits de prestations et services étaient principalement inclus au sein du poste des Autres charges externes.

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

Le montant total de ces revenus est de 14,8 millions d'euros en 2021, en hausse de 4,3 millions d'euros soit +40,1% par rapport à 2020.

Le poste Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités se décompose comme suit :

- Refacturation de la mission de direction de centre pour 5,9 millions d'euros (contre 5,3 millions d'euros en 2020). La hausse s'explique par la refacturation des directeurs de centre espagnols suite à leur intégration dans les effectifs de Carmila.
- Honoraires dont honoraires techniques et honoraires de commercialisation pour 5,6

millions d'euros, en hausse de 0,6 million d'euros par rapport à 2020

Le poste Autres produits de prestations et services est principalement constitué de :

- Prestations marketing dédiées au développement et à l'attractivité des centres (associations de commerçants) pour 2,9 millions d'euros. En 2020, ces revenus étaient présentés en moins des autres charges externes (1,7 million d'euro)

Frais de personnel

Le montant des frais de personnel s'élève à -28,6 millions d'euros au 31 décembre 2021. L'augmentation de 2,7 millions d'euros est liée principalement à un effet périmètre suite à l'intégration des directeurs de centre dans les effectifs espagnols pour 1,0 million d'euros (compensé par une refacturation), à un produit exceptionnel de 1,0 million d'euros en 2020 lié à des prestations de service et à l'augmentation des frais de personnel pour 0,7 million d'euros.

Autres charges externes

Le montant des autres charges externes est de -38,0 millions d'euros en 2021, en hausse de +6,8%, soit 2,4 millions d'euros. Cette augmentation est

expliquée principalement par un effet de présentation (cf. ci-contre). En effet, en 2020, ce poste intégrait des autres produits pour 1,7 million d'euros.

Les autres charges externes regroupent principalement les frais de marketing, mais aussi les

dépenses d'expertise du parc immobilier, les honoraires juridiques et fiscaux, les honoraires de commissariat aux comptes, les honoraires de communication financière et de publicité, les frais de mission.

3.3.6. EBITDA

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
Résultat opérationnel	234 209	- 122 862
Annulation variation juste valeur	4 674	334 267
Annulation de la variation de juste valeur dans la quote-part de sociétés consolidées par mise en équivalence	- 1 354	5 419
Annulation de la (plus-value) moins-value	829	2 382
Amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles	400	999
Ajustements d'éléments non récurrents		
EBITDA	238 758	220 205

L'EBITDA atteint 238,8 millions d'euros au 31 décembre 2021 en hausse de +8,4% par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse représente +18,6

millions d'euros, essentiellement en raison d'impacts de la crise sanitaire inférieurs à 2020.

3.3.7. Résultat financier

<i>Frais financiers (en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
Produits financiers	1 039	917
Charges financières	- 62 985	- 57 634
Coût de l'endettement financier net	-61 946	-56 717
Autres produits et charges financiers	- 11 761	- 18 903
Résultat financier	-73 707	-75 620

Le résultat financier est une charge de 73,7 millions d'euros au 31 décembre 2021.

Coût de l'endettement financier net

Le coût de l'endettement financier net est de 61,9 millions d'euros au 31 décembre 2021, en hausse de 5,2 millions d'euros par rapport à l'année dernière. Le coût de l'endettement s'explique principalement par la hausse des intérêts financiers pour 3,4 millions d'euros et par des charges non récurrentes et non cash pour 1,9 million d'euros.

La variation des intérêts financiers se décompose de la façon suivante :

- Une hausse des intérêts sur emprunts obligataires (tirage de deux nouveaux emprunts de 300 millions d'euros en novembre 2020 et de 300 millions en mars 2021) qui s'élève à +6,9 millions d'euros.
- Cette hausse est partiellement compensée par une baisse de la charge d'intérêts sur emprunts bancaires (remboursement de

200 millions d'euros en novembre 2020 et de 300 millions d'euros en avril 2021) pour -3,5 million d'euros.

La variation des charges non récurrentes et non cash se décompose de la façon suivante :

- Une hausse des amortissements sur prime et frais d'émission pour 1,3 million d'euros principalement liée à la reprise de la quote-part de frais d'émission restant à étaler suite à l'annulation du RCF 2017. Les frais du nouveau RCF sont capitalisés et amortis sur la durée de chacune des tranches.
- Le produit d'intérêts de frais financiers capitalisés diminue de 0,6 million d'euros en raison de la livraison de l'extension de Nice-Lingostière.

Autres produits et autres charges financiers

Le poste des Autres produits et charges financiers présente une variation positive de 7,1 millions

d'euros. Cette variation se décompose de la façon suivante :

- Une baisse des charges financières en raison d'une prime liée au remboursement de l'emprunt obligataire versée en novembre 2020 à hauteur de 5,4 millions d'euros
- Une baisse de l'ajustement lié à l'application de la norme IFRS 9 : En 2020, suite au remboursement du term loan réalisé en novembre 2020 l'effet net était de -10,5 millions d'euros sur l'exercice. En 2021, le remboursement de 300 millions a entraîné une reprise de la quote-part de remboursement de l'emprunt bancaire qui a un effet net de -7,9 millions d'euros sur l'exercice.
- Ces baisses sont partiellement compensées par une hausse du risque de crédit des instruments financiers conduisant à une charge de 1,1 million d'euros.

3.4. Indicateurs de performance EPRA

3.4.1. Tableau récapitulatif EPRA

	31/12/2021	31/12/2020
Résultat net EPRA (en millions d'euros)	172,0	161,0
Résultat net EPRA par action (en euros)	1,19	1,15
EPRA NRV (en milliers d'euros)	3 829 620	3 777 204
EPRA NRV par action (en euros)	26,28	26,48
EPRA NTA (en milliers d'euros)	3 575 785	3 525 224
EPRA NTA par action (en euros)	24,54	24,72
EPRA NDV (en milliers d'euros)	3 350 159	3 183 311
EPRA NDV par action (en euros)	22,99	22,32
Rendement initial net EPRA Centres Commerciaux	5,8%	5,7%
Rendement initial net EPRA hors aménagements de loyers (centres commerciaux)	5,9%	5,8%
Taux de vacance EPRA	5,5%	6,8%
Ratio de coûts EPRA (coûts de vacance inclus)	23,9%	24,8%
Ratio de coûts EPRA (coûts de vacance exclus)	20,7%	21,5%

3.4.2. EPRA Earnings et Résultat récurrent

EPRA EARNINGS

(en milliers d'euros)

	31/12/2021	31/12/2020
Résultat net consolidé (part du groupe)	192 121	- 198 756
Ajustements pour calculer le Résultat net EPRA	- 20 287	359 742
(i) Solde net des ajustements de valeur des actifs	4 688	334 267
(ii) Gains ou pertes sur cessions d'immeubles de placements	- 38	65
(iii) Gains ou pertes sur cessions d'immeubles destinés à la vente	-	-
(iv) Impôts sur les plus ou moins values de cession	-	-
(v) Dépréciation d'écarts d'acquisition / Ecart d'acquisition négatifs	-	-
(vi) Variation de valeur des instruments financiers et frais d'annulation de la dette	13 030	19 164
(vii) Coût d'acquisition sur acquisition de sociétés	-	-
(viii) Impôts différés résultant des ajustements EPRA	- 36 613	785
(ix) Ajustements (i) à (iv) sur les co-entreprises (sauf comptabilisation en activité commune)	- 1 140	5 419
(x) Participations ne donnant pas contrôle sur les ajustements EPRA	-	41
(y) Autres ajustements	-	-
Résultat net EPRA	172 049	160 986
<i>Evolution vs N-1</i>	6,9%	
Nombre moyen d'actions	144 250 286	140 198 573
Résultat net EPRA par action	1,19	1,15
<i>Evolution vs N-1</i>	3,9%	
Nombre d'actions diluées	144 518 878	140 603 774
Résultat net EPRA par action (dilué)	1,19	1,14
Autres ajustements	6 121	6 623
Frais d'émission d'emprunts ¹	1 731	3 302
Autres charges ou (produits) non récurrents ²	4 390	3 321
Résultat récurrent	178 170	167 609
<i>Evolution vs N-1</i>	6,3%	
Résultat récurrent par action	1,24	1,20
<i>Evolution vs N-1</i>	3,3%	
Impact IFRS 16 ³	5 495	- 18 547
Résultat récurrent hors IFRS 16 covid	183 665	149 062
<i>Evolution vs N-1</i>	23,2%	
Résultat récurrent par action hors IFRS 16 covid	1,27	1,06
<i>Evolution vs N-1</i>	19,8%	

Le résultat récurrent s'établit à 178,2 millions d'euros au 31 décembre 2021, en augmentation de +6,3% sur l'exercice. Le résultat par action ressort à 1,24 euros en croissance de +3,3% par rapport à l'exercice précédent. Retraité de l'impact IFRS 16 lié au Covid, le résultat récurrent ressort à 183,7 millions d'euros, soit 1,27 euros par action.

Commentaires sur les autres ajustements :

(1) Les frais d'émissions d'emprunt sont liés à la reprise de la quote-part de frais d'émission restant à étaler suite à l'annulation du RCF.

(2) Les Autres charges non récurrentes sont composées des dotations aux amortissements, des dotations et reprises de provisions pour risques et charges, des coûts d'abandons de projets et de la substitute tax payée en Italie pour entrer dans le régime fiscal de la réévaluation.

(3) Les impacts IFRS 16 Covid sont liés à l'étalement des abandons de loyers accordées lors de la 1ère vague lorsque des contreparties ont été négociées (ex : allongement de la durée du bail).

3.4.3. Ratio de coûts de l'EPRA (EPRA Cost Ratio)

EPRA cost ratio

(en millions d'euros)

	31/12/2021	31/12/2020
(i) Coûts opérationnels	80,7	73,9
<i>Frais de structure</i>	73,4	63,9
<i>Charges sur immeuble</i>	7,3	10,1
(ii) Charges locatives nettes	9,6	10,1
(iii) Frais de gestions nettés des bénéfices	-11,5	-10,3
(iv) Autres frais couvrant des frais administratifs	-3,3	-0,3
(v) Part des coûts des Sociétés Mises en Equivalence	0,9	1,4
(vi) Dépréciation d'immeubles de placements et provisions incluses dans les charges sur immeuble	0,0	0,0
(vii) Rentes foncières	0,0	0,0
(vii) Frais locatifs inclus dans le loyer brut	-1,8	-1,8
Coûts EPRA (coûts de la vacance inclus)	74,6	73,1
(viii) Coûts de la vacance directe	10,1	9,6
Coûts EPRA (coûts de la vacance exclus) (A)	64,5	63,5
(ix) Loyer brut moins charges du foncier	309,8	293,0
(x) Moins : charges et coûts inclus dans le loyer brut	-1,8	-1,8
(xi) Plus : Parts de loyers bruts SME	3,9	3,8
Revenus locatifs bruts (B)	312,0	295,1
Ratio Coûts EPRA (vacance inclus)	23,9%	24,8%
Ratio Coûts EPRA (vacance exclus)	20,7%	21,5%
Impacts Covid (C)	42,0	56,7
Ratio Coûts EPRA hors covid (vacance exclus) (A/(B+C))	18,2%	18,1%

Le ratio de coûts de l'EPRA s'améliore de 80 bps au 31 décembre 2021 par rapport au 31 décembre 2020 (coûts de la vacance exclus). Toutefois, retraité des impacts Covid, le ratio ressortirait à 18,2%, stable par rapport à 2020.

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

Les charges sur immeubles comprennent les pertes sur créances irrécouvrables et les frais d'entretien et réparations non refacturables mais n'incluent pas les impacts liés à la crise sanitaire (franchises et dépréciations clients).

Les impacts liés à la crise sanitaire ont été déduits du montant des loyers bruts.

3.4.4. EPRA NRV, EPRA NTA et EPRA NDV

Indicateurs EPRA NAV au 31 décembre 2021

(en milliers d'euros)		EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
Capitaux propres attribuables aux actionnaires en IFRS		3 374 853	3 374 853	3 374 853
<i>Inclure / Exclure*</i> :				
(i)	Instruments hybrides			
	Actif Net Réévalué dilué	3 374 853	3 374 853	3 374 853
<i>Inclure*</i> :				
(ii.a)	Réévaluation d'immeubles de placement disponibles à la location (si le modèle des coûts d'IAS 40 est appliqué)			
(ii.b)	Réévaluation des projets de développement ¹ (si le modèle des coûts d'IAS 40 est appliqué)			
(ii.c)	Réévaluation des autres investissements non-courants ²			
(iii)	Réévaluation des créances de location-financement ³			
(iv)	Réévaluation des immeubles destinés à la vente ⁴			
	ANR dilué à la juste valeur	3 374 853	3 374 853	3 374 853
<i>Exclure*</i> :				
(v)	Impôts différés relatifs aux réévaluations des immeubles de placement à la juste valeur ⁵	139 445	139 445	
(vi)	Juste valeur des instruments financiers	12 624	12 624	
(vii)	Goodwill résultant des impôts différés			
(viii.a)	Goodwill selon le bilan IFRS			
(viii.b)	Immobilisations incorporelles selon le bilan IFRS	-	4 492	
<i>Inclure*</i> :				
(ix)	Juste valeur de la dette à taux fixe			-24 695
(x)	Réévaluation des immobilisations incorporelles à leur juste valeur			
(xi)	Droits de mutation	302 698	53 355	
	NAV	3 829 620	3 575 785	3 350 159
	Nombre d'actions dilué	145 736 217	145 736 217	145 736 217
	NAV par action	26,28	24,54	22,99

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

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

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

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

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

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

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

Indicateurs EPRA NAV au 31 décembre 2020

(en milliers d'euros)		EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
Capitaux propres attribuables aux actionnaires en IFRS		3 262 743	3 262 743	3 262 743
<i>Inclure / Exclure*</i> :				
(i)	Instruments hybrides	-	-	-
	Actif Net Réévalué dilué	3 262 743	3 262 743	3 262 743
<i>Inclure*</i> :				
(ii.a)	Réévaluation d'immeubles de placement disponibles à la location (si le modèle des coûts d'IAS 40 est appliqué)	-	-	-
(ii.b)	Réévaluation des projets de développement ¹ (si le modèle des coûts d'IAS 40 est appliqué)	-	-	-
(ii.c)	Réévaluation des autres investissements non-courants ²	-	-	-
(iii)	Réévaluation des créances de location-financement ³	-	-	-
(iv)	Réévaluation des immeubles destinés à la vente ⁴	-	-	-
	ANR dilué à la juste valeur	3 262 743	3 262 743	3 262 743
<i>Exclure*</i> :				
(v)	Impôts différés relatifs aux réévaluations des immeubles de placement à la juste valeur ⁵	177 316	177 316	
(vi)	Juste valeur des instruments financiers	34 158	34 158	
(vii)	Goodwill résultant des impôts différés	-	-	-
(viii.a)	Goodwill selon le bilan IFRS	-	-	-
(viii.b)	Immobilisations incorporelles selon le bilan IFRS	-	4 470	
<i>Inclure*</i> :				
(ix)	Juste valeur de la dette à taux fixe			-79 432
(x)	Réévaluation des immobilisations incorporelles à leur juste valeur	-		
(xi)	Droits de mutation	302 987	55 304	
	NAV	3 777 204	3 525 224	3 183 311
	Nombre d'actions dilué	142 616 879	142 616 879	142 616 879
	NAV par action	26,48	24,72	22,32

3.4.5. Taux de vacance EPRA

	France	Espagne	Italie	Total
Valeur locative des lots vacants (m€)	13,8	7,8	0,5	22,2
Valeur locative totale du portefeuille (m€)	272,2	109,4	24,0	405,6
Taux de vacance EPRA	5,1%	7,2%	3,2%	5,5%
Impact de la vacance stratégique	1,5%	2,7%	1,9%	1,8%
Taux de vacance financier	3,6%	4,5%	1,3%	3,7%

Le taux de vacance EPRA au 31 décembre 2021 est de 5,5%, en baisse par rapport au 31 décembre 2020 (-130 bps).

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

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

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

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

EPRA NIY et "Topped-Up" NIY (en millions d'euros)	31/12/2021	31/12/2020
Valeur du portefeuille total (hors droits)	5 911,7	5 844,9
(-) Actifs en développements et autres	33,2	100,0
Valeur du portefeuille en exploitation (hors droits)	5 878,4	5 744,9
Droits de mutation	302,7	303,0
Valeur du portefeuille en exploitation (droits inclus) (A)	6 181,1	6 047,9
Revenus locatifs nets annualisés (B)	355,8	345,2
Effet des aménagements de loyers	7,7	8,2
Revenus locatifs nets annualisés hors aménagements des loyers (C)	363,5	353,4
Taux de rendement initial Net Epra (B) / (A)	5,8%	5,7%
Taux de rendement initial Net Epra hors aménagements des loyers (C) / (A)	5,9%	5,8%

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

3.4.7. Investissements EPRA

Les investissements concernant les immeubles de placement par pays sont présentés distinctement qu'il s'agisse d'acquisitions, de développements et

d'extensions, ou d'investissements sur le portefeuille à périmètre constant.

	France		Espagne		Italie		TOTAL	
en milliers d'euros	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Acquisitions	26 277	6 696	0	0	673	0	26 950	6 696
Développements	-	-	-	-	-	-	-	-
Portefeuille à périmètre constant	29 772	63 127	6 661	9 444	1 201	692	37 634	73 263
Extensions	4 320	34 708	0	0	399	10	4 719	34 718
Restructurations	10 300	11 388	0	0	0	0	10 300	11 388
Avantages consentis aux preneurs	8 065	7 250	2 708	2 642	0	44	10 773	9 936
Rénovation	3 781	3 200	3 074	6 772	291	228	7 146	10 200
Capex de maintenance	3 306	6 581	879	30	511	410	4 696	7 021
Total investissements	56 049	69 823	6 661	9 444	1 874	692	64 584	79 959

Le poste acquisitions comprend principalement l'acquisition de lots à Labège (8,6 m€), à Bourges (2,5 m€), à Calais (3,3 m€), à Angers Saint Serge (2,0 m€), à Rennes Cesson (1,5 m€) et à Port de Bouc (1,1 m€).

Le poste extensions concerne essentiellement le paiement d'un complément de prix pour l'extension de la galerie d'Athis-Mons pour 1,1 millions d'euros et de Nice-Lingostière pour 0,4 million d'euros. Les investissements relatifs à l'extension de Nice-Lingostière avaient déjà été comptabilisés à fin décembre 2020 en immobilisation en cours en fonction de l'avancement effectif des travaux. Le décaissement de 74,7 m€ TTC réalisé en mai 2021 n'a donc pas d'impact sur le total des investissements.

4. POLITIQUE FINANCIERE

4.1. Ressources financières

Emprunts obligataires

Dans le cadre du programme EMTN (Euro Medium Term Note Program), visé par l'AMF en juillet 2019, Carmila a émis une nouvelle émission obligataire le 25 mars 2021 d'un montant de 300 millions d'euros, avec une maturité de 8 années et un coupon de 1,625%.

L'encours de dette obligataire de 1 891 millions d'euros au 31 décembre 2020 a ainsi été porté à 2 191 millions d'euros au 31 décembre 2021.

Emprunts auprès des établissements de crédits

Carmila détient une Convention de Crédit syndiquée auprès d'un pool de banques; l'échéance de cette convention est en juin 2024. Le 9 avril 2021, Carmila a procédé au remboursement de 300 millions d'euros de cette convention de crédit portant l'encours de 470 millions d'euros au 31 décembre 2020 à 170 millions d'euros au 30 juin 2021.

Ratio d'endettement LTV

Le ratio d'endettement LTV Droits Inclus est de 37,4% au 31 décembre 2021, en hausse de 40 bps, essentiellement lié à l'acquisition de l'extension de la galerie de Nice Lingostière. Carmila s'engage à maintenir un bilan solide et a pour objectif un niveau d'endettement compatible avec sa notation financière BBB (perspective stable) de S&P.

Le poste restructurations concerne principalement le centre commercial de Cité Europe à Calais Coquelles (5,1 m€).

Enfin, les autres investissements à périmètre constant 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. Ce poste se compose de nombreuses opérations en France dont les plus significatives sont celles de Collégien (0,7 m€), Bourg-en-Bresse (0,4 m€) et Puget (0,2 m€). Les investissements à périmètre constant incluent également les avantages consentis aux preneurs.

Carmila cible un ratio d'endettement LTV de 40% (droits inclus) sur la période 2022-2026.

Respect des ratios prudentiels au 31 décembre 2021

La Convention de Crédit et les lignes de crédit confirmées syndiquées sont conditionnées au respect de ratios prudentiels à la date de clôture de chaque arrêté semestriel et annuel. Au 31 décembre 2021, les ratios prudentiels sont respectés.

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

ICR

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

LTV

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

Maturité de la dette

La maturité de la dette s'élève à 4,3 années au 31 décembre 2021.

(en milliers d'euros)		31/12/2021	31/12/2020
		12 mois	12 mois
EBITDA	(A)	238 758	220 205
Frais financiers nets	(B)	61 946	56 717
Interest Cover Ratio	(A)/(B)	3,9	3,9

(en milliers d'euros)		31/12/2021	31/12/2020
Dettes financières nettes	(A)	2 322 914	2 274 560
Dettes financières brutes		2 561 100	2 586 039
Trésorerie nette		- 238 186	- 311 329
Valeur mobilière de placement		-	- 150
Patrimoine immobilier droits inclus	(B)	6 214 371	6 147 872
Ratio Loan-to-value droits inclus	(A)/(B)	37,4%	37,0%
Patrimoine immobilier hors droits	(C)	5 910 743	5 844 892
Ratio Loan-to-value hors droits	(A)/(C)	39,3%	38,9%

(en milliers d'euros)		31/12/2021	31/12/2020
Dettes nettes	(A)	2 322 914	2 274 560
EBITDA	(B)	238 758	220 205
Dettes nettes / EBITDA	(A)/(B)	9,7	10,3

Les dettes financières brutes n'incluent pas les frais d'émission d'emprunts et obligataires, les Instruments dérivés passifs – courant et non courant, les concours bancaires et les dettes financières IFRS 16.

Autres financements

Carmila est attentif à diversifier ses sources de financement et ses échéances, et a mis en place un programme de titres de créances à court terme (NEU CP) pour un montant maximum de 600 millions d'euros, enregistré auprès de la Banque de France le 29 juin 2017, et mis à jour chaque année. L'encours au 31 décembre 2021 s'élève à 200 millions d'euros avec principalement des échéances de 1 à 5 mois.

Revolving Credit Facility

Carmila a renforcé sa structure financière en signant le 21 octobre deux nouvelles lignes de crédit renouvelable de 270 et 540 millions d'euros, de maturité 3 ans et 5 ans (incluant deux options d'extension d'un an chacune) remplaçant la ligne existante de 759 millions d'euros à échéance 2024. Ces nouvelles lignes incluent deux critères de développement durable conçus pour soutenir la stratégie de Carmila de réduction de 50% de ses émissions de gaz à effet de serre d'ici 2030 et de certification BREEAM de 100% de son patrimoine d'ici 2025.

Au cours de l'exercice 2021, Carmila n'a pas tiré sur sa ligne de RCF.

Répartition des dettes financières par échéances et taux moyen

en milliers d'euros	Montant brut	Date de départ	Maturité
Emission obligataire I - Notionnel 600 m€, coupon 2,375%	547 900	18/09/2015	18/09/2023
Emission obligataire II - Notionnel 588 m€, coupon 2,375%	543 200	24/03/2016	16/09/2024
Emission obligataire III - Notionnel 350 m€, coupon 2,125%	350 000	07/03/2018	07/03/2028
Emission obligataire IV - Notionnel 300 M€, coupon 1,625%	300 000	30/11/2020	30/05/2027
Emission obligataire V - Notionnel 300 M€, coupon 1,625%	300 000	01/04/2021	01/04/2029
Private Placement I - Notionnel 50 m€, coupon 1,89%	50 000	06/11/2019	06/11/2031
Private Placement II - Notionnel 100 m€, coupon 3,000%	100 000	26/06/2020	26/06/2029
Convention de crédit	170 000	16/06/2017	16/06/2024
Billets de trésorerie	200 000	31/12/2016	21/10/2028
Total	2 561 100		

La maturité de la dette s'élève à 4,3 années au 31 décembre 2021 pour un taux moyen de 2,0% incluant les instruments de couverture (hors amortissements des primes d'émissions, hors frais

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

4.2. Instruments de couverture

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

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

Afin d'optimiser sa couverture, Carmila a annulé, le 18 octobre 2021, un swap payeur taux fixe d'un notionnel de 75 millions d'euros et à échéance en 2027 en payant une soulte de 3,7 millions d'euros. Carmila a également procédé à la même date à l'annulation partielle à hauteur de 50 millions d'euros d'un swap payeur taux fixe à échéance 2027 en payant une soulte de 2,5 millions d'euros.

Au 31 décembre 2021, le portefeuille d'instruments dérivés de Carmila mis en place auprès de partenaires bancaires de premier rang est constitué de :

- 4 swaps payeurs de taux fixe contre Euribor 3 mois pour un notionnel de 260 millions d'euros couvrant une période jusqu'à décembre 2030 pour le plus long d'entre eux ;
- 1 floor de taux fixe pour Euribor 3 mois pour un notionnel de 25 millions couvrant une période jusqu'à 2022
- 1 cap pour un nominal de 100 millions d'euros à échéance 2023

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

La position à taux fixe représente 96% de la dette brute au 31 décembre 2021 (avec Swap et tunnel de swaption) et 100% en incluant les Caps.

4.3. Trésorerie

(en milliers d'euros)	31/12/2021	31/12/2020
Trésorerie	238 268	180 228
Equivalents de trésorerie	-	140 035
Trésorerie brute	238 268	320 263
Concours bancaires	-82	-8 934
Trésorerie nette	238 186	311 329

4.4. Rating

Le 14 septembre 2021, S&P a confirmé la notation « BBB » de Carmila, en relevant la perspective sur la notation de « négative » à « stable ».

4.5. Politique de distribution de dividendes

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

Les distributions de Carmila seront opérées sur le bénéfice distribuable le cas échéant et, en complément, par des distributions de primes.

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

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

Le 18 mai 2021, l'Assemblée générale a approuvé, sur proposition du Conseil d'administration, la distribution d'un dividende de 1,00 euro par action au titre de l'exercice 2020. Il a été proposé aux actionnaires une option pour le paiement en action de ce dividende qui a été souscrite à hauteur de 33,8%.

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

Au titre de l'exercice 2021, il sera proposé à l'Assemblée Générale des actionnaires du 12 mai 2022 de voter un dividende de 1 € par action.

4.6. Capitaux propres et actionnariat

<i>en milliers d'euros</i>	Nombre d'actions	Capital social	Primes d'émission	Primes de fusion
Au 1er janvier 2021	142 616 879	855 701	548 637	1 491 181
Dividendes AG du 18/05/2021	3 826 562	22 959	25 064	- 74 168
Conversion d'actions	- 85 623	- 514	514	
Création de nouvelles actions	144 647	868	- 868	
Annulation actions propres	- 604 297	- 3 626	- 4 374	
Au 31 décembre 2021	145 898 168	875 389	568 973	1 417 013

Le capital social au 31 décembre 2021 est constitué de 145 898 168 actions de six euros (6€) de valeur nominale chacune, souscrites en totalité et intégralement libérées. Ces actions sont réparties en 145 614 215 actions de catégorie A, 139 306 actions de catégorie C et 144 647 actions de catégorie D.

Le 18 mai 2021, l'Assemblée générale a approuvé, sur proposition du Conseil d'administration, la distribution d'un dividende de 1,00 euro par action au titre de l'exercice 2020 pour un montant de 142 389 milliers d'euros. 74 245 milliers d'euros sont imputés sur la prime de fusion et 68 144 milliers d'euros sur les réserves consolidées

distribuables. Il a été proposé aux actionnaires une option pour le paiement en action de ce dividende. 94 238 milliers d'euros ont été payés en numéraire en juin 2021 et 48 023 milliers d'euros en actions, soit l'émission de 3 826 562 actions de catégorie A pour une valeur unitaire de 12,55 euros.

Conformément au règlement du Plan du 16 mai 2018, les actions de catégorie B définitivement attribuées donnent droit à conversion en action de catégorie A à l'issue d'une période de conservation de deux ans. Cette période est arrivée à son terme le 16 mai 2021 conduisant à la conversion de 112 611 actions de catégorie B en 31 850 actions de catégorie A, émises le 9 juin 2021. Cette réduction

de capital s'est faite par imputation sur la prime d'émission pour un montant de 485 milliers d'euros.

Les actions de catégorie D ont été émises le 29 juin 2021 dans le cadre du plan d'attribution d'actions de préférence aux salariés clés et aux mandataires sociaux de Carmila. Cette augmentation de capital s'est faite par imputation sur la prime d'émission pour un montant de 868 milliers d'euros.

Conformément au règlement du Plan du 24 octobre 2018, les actions de catégorie B définitivement attribuées donnent droit à conversion en action de catégorie A à l'issue d'une période de conservation de deux ans. Cette période est arrivée à son terme le 24 octobre 2021 conduisant à la conversion de 7 537 actions de catégorie B en 2 675 actions de

catégorie A, émises le 16 novembre 2021. Cette réduction de capital s'est faite par imputation sur la prime d'émission pour un montant de 29 milliers d'euros.

Dans le cadre du contrat de rachat d'actions lancé le 6 septembre 2021, 604 297 actions ont été rachetées. Ces actions ont été annulées en date du 1^{er} décembre 2021, conformément à la décision du conseil d'Administration du 28 juillet 2021 entraînant une réduction du capital de la société.

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

5. ANNEXE

5.1. Présentation détaillée du patrimoine en exploitation de Carmila au 31 décembre 2021

Nom du centre, ville	Année de construction	Année d'acquisition	Année de rénovation	Nombre total de lots	Surface locative brute Groupe Carmila (m²)	Participation Groupe Carmila / Site (%)
France						
Aix en Provence	1971	2014	2015	40	8 422	24,1%
Amiens	1973	2014	2014	19	4 442	22,9%
Angers - Saint Serge	1969	2014	2015	28	7 172	34,4%
Angoulins	1973	2014	2015	34	4 833	23,0%
Annecy Brogny	1968	2014	2015	22	4 900	22,9%
Antibes	1973	2014	2014	33	4 829	22,1%
Athis Mons	1971	2014	2014	53	10 241	35,6%
Auch	1976	2014	2014	13	928	16,3%
Auchy les Mines	1993	2014	2015	27	2 750	26,2%
Auterive	2011	2014	-	19	6 674	36,8%
Bab 2 - Anglet	1967	2014	2017	129	27 057	58,9%
Barentin	1973	2016	-	17	7 424	19,0%
Bassens (Chambéry)	1969	2014	2014	20	2 757	18,2%
Bay 1	2004	2014	-	27	8 881	38,5%
Bay 2	2003	2014	-	105	20 870	53,7%
Bayeux Besneville	1974	2014	2014	9	597	11,0%
Beaucaire	1989	2014	2015	30	6 841	21,4%
Beaurains 2	2011	2014	-	10	4 372	52,7%
Beauvais	1969	2014	2016	16	3 986	59,8%
Berck sur Mer	1995	2014	2014	30	11 225	58,1%
Besançon - Chalezeule	1976	2014	2018	30	16 959	41,3%
Bourg-en-Bresse	1977	2014	2019	24	6 215	22,2%
Bourges	1969	2014	2016	51	8 984	36,7%
Brest Hyper	1969	2014	2014	48	17 683	67,7%
Calais - Beau Marais	1973	2014	2015	21	5 128	36,5%
Calais - Coquelles	1995	2014	2019	155	52 538	77,1%
Chambourcy	1973	2014	2015	73	21 333	43,5%
Champs Sur Marne	1967	2014	2014	17	1 791	16,5%
Charleville-Mézières	1985	2014	2014	24	2 465	17,7%
Château Thierry	1972	2014	2015	9	660	8,8%
Châteauneuf-les-Martigues	1973	2014	2016	21	10 752	35,8%
Châteauroux	1969	2014	2014	24	6 976	20,3%
Cholet	1970	2014	2014	32	5 372	26,0%
Condé Sur L'Escaut	1987	2014	2015	6	529	9,6%
Conde Sur Sarthe	1972	2014	2014	32	9 425	34,3%
Crèches sur Saone	1981	2014	2015	59	19 096	48,9%
Denain	1979	2014	2016	7	617	6,0%
Dinan Quevert	1970	2016	-	19	3 269	36,4%
Douai Flers	1983	2014	2015	48	7 388	19,8%
Draguignan	1992	2014	2017	24	4 794	39,1%
Échirolles (Grenoble)	1969	2014	2014	32	4 768	20,1%
Epernay	1970	2014	2016	10	1 064	45,8%
Epinal	1983	2014	2016	23	20 227	37,5%
Epinay-sur-Orge	1992	2015	-	1	54	-
Etampes	1983	2014	2015	3	875	7,7%
Evreux	1974	2014	2017	78	37 811	70,4%
Feurs	1981	2014	2019	6	1 027	12,1%
Flers Saint-Georges-des-Groseillers	1998	2016	-	14	1 890	31,1%
Flins Sur Seine	1973	2014	2014	21	6 593	12,6%
Fourmies	1985	2014	2016	14	1 905	16,1%
Francheville	1989	2014	2015	21	2 865	16,5%

Nom du centre, ville	Année de construction	Année d'acquisition	Année de rénovation	Nombre total de lots	Surface locative brute Groupe Carmila (m²)	Participation Groupe Carmila / Site (%)
Gennevilliers	1976	2014	2015	18	2 431	14,1%
Goussainville	1989	2014	2015	24	3 349	38,1%
Gruchet	1974	2014	2015	29	11 837	38,2%
Gueret	1987	2014	2019	14	3 418	18,4%
Hazebrouck	1983	2014	2014	13	1 304	8,4%
Herouville St Clair	1976	2014	2016	50	14 273	66,4%
La Chapelle St Luc	2012	2014	2015	45	21 799	56,5%
La Ciotat	1998	2014	2015	12	588	5,1%
La Roche Sur Yon	1973	2014	2015	14	1 377	17,6%
Laon	1990	2014	2015	39	8 045	62,3%
Laval	1986	2014	-	43	7 707	27,7%
Le Mans	1968	2014	2014	21	1 923	11,9%
L'Hay Les Roses	1981	2014	2016	14	577	2,8%
Libourne	1973	2014	2014	25	4 304	16,6%
Liévin	1973	2014	2014	22	3 111	7,4%
Limay	1998	2014	-	9	327	4,8%
Lorient	1981	2014	2014	33	12 424	66,4%
Mably	1972	2014	2017	29	31 085	33,6%
Meylan (Grenoble)	1972	2014	2014	12	1 682	9,8%
Mondeville	1995	2014	-	5	2 401	6,5%
Mondeville HE	2013	2014	-	30	29 835	50,2%
Mont Saint Aignan	1987	2015	-	33	3 061	13,8%
Montélimar	1985	2014	2016	6	7 689	34,0%
Montereau	1970	2014	2015	11	876	10,7%
Montesson	1970	2014	-	64	13 263	34,1%
Montluçon	1988	2015	2016	36	3 600	71,3%
Nantes Beaujoire	1972	2014	2015	35	4 669	19,8%
Nantes St Herblain	1968	2014	2015	13	1 479	12,7%
Nanteuil-Les-Meaux (GM)	2014	2015	-	8	811	12,4%
Nevers-Marzy	1969	2014	2016	58	20 124	40,9%
Nice Lingostière	1978	2014	2014	101	21 128	43,1%
Nîmes Sud	1969	2014	2015	18	2 962	14,4%
Orange	1988	2014	2014	36	5 262	28,4%
Orléans Place d'Arc	1988	2014	2018	67	13 575	57,4%
Ormesson	1972	2015	2018	118	29 418	30,2%
Paimpol	1964	2014	2016	14	2 656	18,6%
Pau Lescar	1973	2014	2017	76	11 984	38,2%
Perpignan Clairia	1983	2014	2015	78	21 040	60,5%
Port De Bouc	1973	2014	2015	25	7 093	34,1%
Pré-Saint-Gervais	1979	2016	-	19	1 620	26,5%
Puget-sur-Argens	1991	2015	2017	51	4 639	31,9%
Quetigny	2014	2014	-	5	7 365	100,0%
Quimper - Le Kerdrezec	1978	2014	2016	40	8 586	27,6%
Rambouillet	2017	2017	-	4	4 848	100,0%
Reims - Cernay	1981	2014	2016	21	3 532	24,6%
Rennes Cesson	1981	2014	2014	78	13 500	48,1%
Rethel	1994	2016	2017	18	3 397	35,7%
Saint-Jean-de-Luz	1982	2014	2017	17	2 598	31,9%
Saint-Lô	1973	2016	2016	11	1 089	18,9%
Saint-Martin-au-Laërt	1991	2014	2016	9	858	15,0%
Salaise sur Sanne	1991	2014	2014	44	7 210	42,1%
Sallanches	1973	2014	2016	12	1 917	16,0%
Sannois	1992	2015	2015	33	4 099	27,4%
Saran - Orléans	1971	2014	2017	91	38 731	64,2%
Sartrouville	1977	2014	2014	39	6 738	29,0%
Segny	1980	2014	2017	16	2 196	30,0%

Nom du centre, ville	Année de construction	Année d'acquisition	Année de rénovation	Nombre total de lots	Surface locative brute Groupe Carmila (m²)	Participation Groupe Carmila / Site (%)
Sens Maillot	1970	2014	2016	9	1 848	20,4%
Sens Voulx	1972	2014	2016	9	599	5,7%
St André Les Vergers	1975	2014	2016	9	1 097	4,8%
St Brieuc - Langueux	1969	2014	2017	52	14 328	41,9%
St Egrève	1986	2014	2014	35	9 391	18,8%
St Jean de Védas	1986	2014	2014	30	3 122	18,9%
Stains	1972	2014	-	24	2 894	17,4%
Tarnos	1989	2014	2014	27	4 108	29,2%
Thionville	1971	2016	-	157	30 248	46,7%
Tingueux	1969	2014	2015	27	5 946	22,4%
Toulouse Labège	1983	2014	-	129	24 117	56,5%
Toulouse Purpan	1970	2014	2015	49	16 286	31,0%
Tournefeuille	1995	2014	-	20	5 702	39,4%
Trans-en-Provence	1976	2014	2016	28	3 923	32,1%
Uzès	1989	2014	2015	17	1 292	15,3%
Vannes - Le Fourchêne	1969	2014	2014	69	9 001	37,7%
Vaulx en Velin	1988	2014	2016	44	6 606	36,7%
Venette	1974	2014	2015	40	6 787	25,0%
Venissieux	1966	2014	2016	25	4 477	12,3%
Villejuif	1988	2014	2015	33	4 118	9,8%
Vitrolles	1971	2018	-	85	24 405	42,9%
Espagne						
Albacete - Los Llanos	1989	2014	-	24	7 178	25,5%
Alcala de Henares	2007	2014	2016	20	1 667	17,3%
Alcobendas	1981	2014	2016	43	3 515	23,7%
Alfajar	1976	2014	2015	32	7 175	29,7%
Aljarafe	1998	2018	-	42	12 011	35,8%
Almería	1987	2014	2014	21	1 024	10,5%
Alzira	1991	2014	2017	18	7 712	18,3%
Antequera	2004	2018	2017	56	13 436	65,7%
Azabache	1977	2014	2016	31	5 839	24,4%
Cabrera de Mar	1979	2014	2014	26	14 240	17,9%
Caceres	1998	2014	2015	13	1 559	11,7%
Cartagena	1998	2014	2016	15	1 119	14,5%
Castellón	1985	2014	2015	21	2 681	10,3%
Ciudad de la Imagen	1995	2014	2016	22	2 008	14,2%
Córdoba - Zahira	1977	2014	2019	15	957	7,4%
Dos Hermanas (Sevilla)	1993	2014	2017	17	1 411	13,4%
El Alisal	2004	2014	2016	35	15 120	52,5%
El Mirador	1997	2016	-	42	9 845	50,4%
El Paseo	1977	2018	-	53	10 454	53,5%
El Pinar	1981	2014	2014	22	4 341	14,0%
Elche	1983	2014	2015	18	10 134	18,9%
Fan Mallorca	2016	2016	2016	104	38 141	75,0%
Finestrat - Benidorm	1989	2014	2016	23	2 223	17,0%
Gandía	1994	2014	2015	19	2 040	13,3%
Gran Via de Hortaleza	1992	2018	-	66	6 150	27,2%
Granada	1999	2014	2015	26	2 714	16,5%
Huelva	2013	2014	2013	93	34 048	78,3%
Jerez de la Frontera - Norte	1997	2014	2017	42	6 899	37,5%
Jerez de la Frontera, Cádiz - Sur	1989	2014	2016	37	6 813	22,1%
La Granadilla	1990	2014	2014	14	1 029	7,0%
La Línea de la Concepción, Cádiz - Gran Sur	1997	2014	2016	40	9 079	38,0%
La Sierra	1994	2018	-	70	17 611	26,0%
Leon	1990	2014	2016	17	2 473	20,3%
Lérida	1986	2014	2014	11	512	8,8%
Los Angeles	1992	2014	2016	39	6 733	30,6%

Nom du centre, ville	Année de construction	Année d'acquisition	Année de rénovation	Nombre total de lots	Surface locative brute Groupe Carmila (m²)	Participation Groupe Carmila / Site (%)
Los Barrios Algeciras	1980	2014	2015	25	2 353	17,2%
Lucena	2002	2014	2016	13	1 394	13,8%
Lugo	1993	2014	2017	18	2 022	11,1%
Málaga - Alameda II	1987	2014	2016	31	8 839	37,6%
Málaga - Los Patios	1975	2014	2018	39	6 624	27,5%
Manresa	1991	2018	-	28	2 301	13,1%
Merida	1992	2014	2017	18	2 601	12,9%
Montigala	1991	2016	2018	55	10 664	43,7%
Mostoles	1992	2014	2016	22	3 291	20,1%
Murcia - Atalayas	1993	2016	-	44	11 296	45,1%
Murcia - Zaraiche	1985	2014	2014	23	2 566	14,1%
Oiartzun	1979	2014	2014	12	721	5,5%
Orense	1995	2014	2016	17	4 131	17,1%
Palma	1977	2014	2014	20	579	5,9%
Paterna	1979	2014	2016	18	1 679	9,2%
Peñacastillo	1992	2014	2014	50	10 196	42,0%
Petrer	1991	2014	2016	27	4 329	23,4%
Plasencia	1998	2014	-	12	1 299	13,1%
Pontevedra	1995	2014	2014	16	1 681	13,0%
Reus	1991	2014	2014	23	2 933	21,2%
Rivas	1997	2014	2016	22	2 158	21,5%
Sagunto	1989	2014	-	10	968	11,9%
Salamanca	1989	2014	2016	13	795	7,6%
San Juan	1977	2018	-	31	7 266	24,5%
San Juan de Aznalfarache, Sevilla	1985	2014	2015	34	4 982	25,0%
San Sebastián de los Reyes	2004	2014	2016	19	2 336	12,7%
Sestao	1994	2014	2016	17	1 317	48,8%
Sevilla - Macarena	1993	2014	2016	23	1 882	14,6%
Sevilla - Montequinto	1999	2014	2016	14	9 995	21,6%
Sevilla - San Pablo	1979	2014	2014	29	3 273	20,4%
Talavera - Los Alfares	2005	2014	2016	56	20 482	75,0%
Tarragona	1975	2014	2017	16	3 420	11,4%
Tarrasa	1978	2018	-	34	7 502	31,6%
Torrelavega	1996	2014	2016	14	2 147	18,2%
Torre vieja	1994	2014	2014	17	1 700	11,5%
Valencia - Campanar	1988	2014	2016	29	3 088	16,7%
Valladolid	1981	2014	2017	22	3 615	17,5%
Valladolid II	1995	2014	2017	17	3 551	21,5%
Valverde Badajoz	1996	2014	2015	25	3 287	23,6%
Villanueva	1995	2014	2016	9	687	10,2%
Villareal de los Infantes	1995	2014	2016	13	939	10,3%
Zaragoza	1989	2014	2015	19	4 301	23,4%
As Cancelas à 100% (détention 50 % de l'actif, mise en équivalence)	2012	2014	2012	119	25 131	-
Italie						
Assago	1988	2015	2019	2	2 380	5,0%
Burolo	1996	2014	2016	10	946	10,9%
Gran Giussano	1997	2014	2016	49	9 338	47,4%
Limbiate	2006	2015	-	1	1 923	4,4%
Massa	1995	2014	2016	44	8 231	45,9%
Nichelino	2017	2017	2017	65	29 194	62,2%
Paderno Dugnano	1975	2014	2022	73	15 322	47,6%
Thiene	1992	2014	2015	39	5 973	44,7%
Turin	1989	2014	2014	12	1 186	12,7%
Vercelli	1987	2014	2016	20	3 125	24,1%

1. COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2021

1.1. Etat du Résultat Global consolidé

(en milliers d'euros)	Note	31/12/2021	31/12/2020
Revenus locatifs		351 790	349 744
Refacturations aux locataires		77 691	79 621
Total Revenus de l'activité locative		429 481	429 365
Charges du foncier		(23 916)	(23 510)
Charges locatives		(71 069)	(71 177)
Charges sur immeuble (propriétaire)		(44 582)	(63 841)
Loyers nets	9.1	289 914	270 837
Frais de structure	9.2	(51 767)	(50 949)
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités		11 505	10 267
Autres produits		3 322	255
Frais de personnel		(28 629)	(25 939)
Autres charges externes		(37 965)	(35 532)
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles et aux provisions	9.3	(1 245)	(2 849)
Autres charges et produits opérationnels		(1 125)	(2 379)
Résultat de cession d'immeubles de placement et de titres	9.4	38	(65)
Solde net des ajustements de valeurs	6.2	(4 674)	(334 267)
Quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence	8.3	3 068	(3 189)
Résultat opérationnel		234 209	(122 861)
Produits financiers		1 039	917
Charges financières		(62 985)	(57 634)
Coût de l'endettement financier net		(61 946)	(56 717)
Autres produits et charges financiers		(11 761)	(18 903)
Résultat financier	7.1	(73 707)	(75 620)
Résultat avant impôts		160 502	(198 481)
Impôts sur les sociétés	10.1	31 834	196
Résultat net consolidé		192 336	(198 286)
Part du groupe		192 121	(198 755)
Participations ne donnant pas le contrôle		215	469
Nombre moyen d'actions composant le capital social de Carmila	8.8.4	144 250 286	140 198 573
Résultat par action, en euro (part du Groupe)		1,33	(1,42)
Nombre moyen d'actions diluées composant le capital social de Carmila	8.8.4	144 518 878	140 603 774
Résultat dilué par action, en euro (part du Groupe)		1,33	(1,41)

Etat du résultat global consolidé (en milliers d'euros)	Note	31/12/2021	31/12/2020
Résultat net consolidé		192 336	(198 286)
Eléments recyclables ultérieurement en résultat net		20 346	(6 016)
Couverture des flux de trésorerie (partie efficace)		20 346	(5 944)
Juste valeur des autres actifs financiers		-	(72)
Impôts correspondants		-	-
Eléments non recyclables ultérieurement en résultat net		77	30
Ecart actuariel sur régimes à prestations définies		77	30
Impôts correspondants		-	-
Résultat net global consolidé		212 759	(204 272)

1.2. Etat de la situation financière consolidée

ACTIF

(en milliers d'euros)

	Note	31/12/2021	31/12/2020
Immobilisations incorporelles	8.1	4 664	4 581
Immobilisations corporelles	8.2	3 369	3 205
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	6.1	5 846 327	5 717 046
Immeubles de placement évalués au coût	6.1	33 213	100 010
Participations dans les entreprises mises en équivalence	8.3	50 309	48 061
Autres créances non courantes	8.4	19 539	12 623
Impôts différés actifs	10.4	9 855	11 113
Actifs non courants		5 967 275	5 896 638
Créances clients et comptes rattachés	8.5	75 489	148 532
Autres créances courantes	8.6	90 439	86 415
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8.7	238 268	320 263
Autres actifs courants		404 196	555 210
Total Actif		6 371 471	6 451 848

PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES

(en milliers d'euros)

	Note	31/12/2021	31/12/2020
Capital social		875 389	855 701
Primes liées au capital		1 985 987	2 039 818
Actions propres		(2 351)	(2 541)
Autres éléments du résultat global		(28 469)	(48 892)
Réserves consolidées		352 177	617 412
Résultat consolidé		192 121	(198 755)
Capitaux propres, part du groupe		3 374 853	3 262 744
Participations ne donnant pas le contrôle		5 776	5 727
Capitaux propres	8.8	3 380 629	3 268 471
Provisions non courantes	8.9	6 867	6 732
Dettes financières non courantes	7.2	2 384 895	2 401 478
Dépôts et cautionnements		79 812	76 267
Dettes non courantes d'impôts et Impôts différés passifs	10.3 & 10.4	139 445	177 316
Autres passifs non courants		2	14
Passifs non courants		2 611 021	2 661 807
Dettes financières courantes	7.2	228 071	245 250
Concours bancaires	7.2 & 8.7	82	8 934
Provisions courantes		1 039	1 758
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	8.10	20 984	27 773
Dettes sur immobilisations	8.10	22 067	86 231
Dettes fiscales et sociales	8.11	54 179	56 004
Autres dettes courantes	8.11	53 399	95 620
Passifs courants		379 821	521 570
Total Passifs et Capitaux propres		6 371 471	6 451 848

1.3. Tableau des flux de trésorerie consolidé

	Note	31/12/2021	31/12/2020
<i>en milliers d'euros</i>			
Résultat net total consolidé		192 336	(198 286)
Résultat des sociétés mises en équivalence	8.3	(3 068)	3 189
Elimination des amortissements et provisions		493	2 946
Elimination de la variation de juste valeur au résultat	6.1 & 7.2.1	9 722	337 468
Elimination des résultats de cession et des pertes et profits de dilution		(33)	66
Autres produits et charges sans incidence trésorerie		8 599	6 921
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et d'impôt		208 049	152 305
Elimination de la charge (produit) d'impôt	10.1	(31 834)	(196)
Elimination du coût de l'endettement financier net		61 946	56 792
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		238 161	208 901
Variation du besoin de fonds de roulement d'exploitation		18 293	(34 582)
Variation des dépôts et cautionnements		3 572	(1 530)
Impôts payés		(2 168)	(4 722)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		257 858	168 067
Variation des dettes sur fournisseurs d'immobilisations		(85 321)	4 977
Acquisition d'immeubles de placement	6.1	(64 584)	(79 959)
Acquisitions d'autres immobilisations		(454)	(950)
Variation des prêts et avances consentis		(4 129)	(183)
Cession d'immeubles de placements et autres immobilisations		8 216	307
Dividendes reçus		818	1 212
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		(145 454)	(74 597)
Opérations sur le capital	8.8	(8 000)	-
Cession (acquisition) nette d'actions propres		190	135
Emission d'emprunts obligataires		300 000	400 000
Emission d'emprunts bancaires	7.2	-	568 000
Remboursement d'emprunts	7.2	(324 833)	(798 005)
Variation des VMP présentées en autres créances financières courantes		106	(103)
Intérêts versés		(59 596)	(53 991)
Intérêts encaissés		1 039	917
Dividendes et primes distribuées aux actionnaires		(94 453)	(73 126)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		(185 547)	43 828
Variation de trésorerie		(73 143)	137 298
Trésorerie d'ouverture		311 329	174 031
Trésorerie de clôture	8.7	238 186	311 329

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
<i>en milliers d'euros</i>										
Situation au 31 décembre 2019		820 091	2 129 169	(2 676)	(42 906)	528 543	108 213	3 540 434	5 612	3 546 046
Opérations sur capital		836	(836)					-		-
Paiement en actions		34 774	28 862					63 636		63 636
Opérations sur titres auto-détenus				135		394		529		529
Dividende versé			(117 377)			(19 032)		(136 409)	(354)	(136 763)
Affectation du résultat 2019						108 213	(108 213)	-		-
Résultat net de la période							(198 755)	(198 755)	469	(198 286)
Recyclage des OCI en résultat					3 958			3 958		3 958
Variation de juste valeur des autres actif financiers					(72)			(72)		(72)
Variation de juste valeur sur instruments de couverture					(9 902)			(9 902)		(9 902)
Ecart actuariels sur indemnités de départ à la retraite					30			30		30
Autres éléments du résultat global					(5 986)			(5 986)	-	(5 986)
Autres variations						(706)		(706)		(706)
Situation au 31 décembre 2020		855 701	2 039 818	(2 541)	(48 892)	617 412	(198 755)	3 262 744	5 728	3 268 471
Opérations sur capital	8.8	(3 272)	(4 728)					(8 000)		(8 000)
Paiement en actions	13.3.2	22 960	25 065					48 025		48 025
Opérations sur titres auto-détenus	8.8.3			190		1 254		1 444		1 444
Dividende versé	2.3		(74 169)			(68 077)		(142 246)	(232)	(142 478)
Affectation du résultat 2020						(198 755)	198 755			
Résultat net de la période							192 121	192 121	215	192 336
Recyclage des OCI en résultat	7.4				3 996			3 996		3 996
Variation de juste valeur des autres actif financiers								-		-
Variation de juste valeur sur instruments de couverture	7.4				16 350			16 350		16 350
Ecart actuariels sur indemnités de départ à la retraite	13.3.1				77			77		77
Autres éléments du résultat global					20 423			20 423		20 423
Autres variations						343		343	65	408
Situation au 31 décembre 2021		875 389	1 985 986	(2 351)	(28 469)	352 177	192 121	3 374 854	5 776	3 380 630

La ligne « opérations sur capital » de 2021 reflète d'une part (i) l'annulation de 604 297 actions propres dans le cadre du contrat de rachat d'actions lancé le 6 septembre 2021 et d'autre part (ii) la conversion de 112 611 actions de catégorie B en 31 850 actions de catégorie A et enfin (ii) la création de 144 647 actions de catégorie D, dans le cadre des plans d'attribution gratuite d'actions de préférence aux salariés-clés et aux mandataires sociaux du Groupe.

La ligne « paiement en actions » reflète la création de 3 826 562 actions de catégorie A dans le cadre du paiement des dividendes 2020 en actions (note 2.3).

2. FAITS MARQUANTS DE L'ANNÉE 2021

Contexte général et crise sanitaire liée au COVID 19

L'année 2021 pour Carmila a été marquée par deux périodes : un premier semestre impacté par la prolongation de la crise sanitaire, en raison notamment des restrictions s'appliquant aux commerces des centres commerciaux au niveau national en France et au niveau régional en Espagne et en Italie, et un deuxième semestre de normalisation progressive.

L'impact de la crise sanitaire sur l'activité de Carmila a été moins important en 2021 qu'en 2020, les commerces des centres commerciaux étant, à titre d'exemple, restés fermés moins longtemps qu'en 2020 (2,2 mois en moyenne, comparés à trois mois en 2020).

A partir du mois de juin, 100% des commerces dans les centres Carmila ont pu accueillir leurs clients, dans le respect de diverses contraintes moins restrictives qu'en début d'année. Dans les trois pays où Carmila est présent, certains commerces, comme la restauration assise et les cinémas, se sont vus appliquer un dispositif de pass sanitaire ou équivalent. En France, l'application du pass sanitaire aux centres commerciaux de plus de 20 000 m² dans certains départements aux mois d'août et septembre a concerné quelques centres Carmila. Enfin, en Espagne, certaines régions, dont notamment la Catalogne, ont appliqué des restrictions de capacité dans les restaurants et les centres commerciaux.

Carmila a maintenu une dynamique de commercialisation très soutenue avec 1 144 baux signés sur l'année 2021 représentant 15,6% du portefeuille total de Carmila à des niveaux de loyers en ligne avec les valeurs locatives du portefeuille.

Afin d'accompagner les locataires face à cette crise sanitaire, des discussions ont été menées en adaptant au cas par cas les aménagements de loyers qui pourraient être accordés en fonction de contreparties négociées avec les locataires (allongement de la durée ferme, nouvelles ouvertures) et des mesures gouvernementales. Le

détail des impacts est expliqué dans la section « 9.1 Loyers Nets ».

Les loyers nets 2021 atteignent 289,9 m€ et marquent une hausse de +7,0% : cette hausse est principalement la conséquence d'impact covid moins important en 2021 par rapport à 2020 ainsi que de l'impact des extensions (Nice-Lingostière), la base locative étant restée stable sur la période (+0,2%).

Sur les 100% de loyers facturés en 2021, 85,4% ont été recouverts, 11,6% sont abandonnés ou provisionnés (et comptabilisés en perte dans les comptes) et 3,0% restent à recouvrer au 31 décembre 2021.

La valorisation du patrimoine droits inclus atteint 6,21 milliards d'euros au 31 décembre 2021. Les experts ont porté une attention particulière à l'impact de la crise sur la valeur vénale des actifs, les clauses d'incertitude matérielle insérées par les experts au début de la crise sanitaire en 2020 ont été levées sur l'ensemble du patrimoine au cours de l'année 2021. En raison de l'absence de nouvelles mesures de fermeture des commerces durant le second semestre 2021, les experts n'ont pas intégré dans leur modélisation de pertes temporaires liées au covid. La base locative est stable et les taux de capitalisation se sont stabilisés sur l'année avec un taux de capitalisation global de 6,18% au 31 décembre 2021. La variation à périmètre constant de la valeur du patrimoine est de +0,7% par rapport au 31 décembre 2020.

Carmila dispose au 31 décembre 2021 d'une trésorerie nette de 238 millions d'euros et ne dispose pas d'échéance de dette importante avant septembre 2023.

Indépendamment du contexte Covid, Carmila a démontré sa capacité d'accès au financement obligataire à des conditions attractives. Un emprunt obligataire d'un montant de 300 m€ à échéance mai 2027 a été levé en avril 2021 avec un coupon de 1.625%. La structure financière de Carmila est solide avec un ratio LTV DI de 37,4%.

2.1. Investissements réalisés

Au cours de l'exercice, les investissements ont porté principalement sur des extensions et des restructurations du patrimoine français existant.

2.1.1 Développements et extensions

Carmila a livré deux opérations d'extensions-restructurations majeures :

Cité Europe (Calais - Coquelles) a finalisé sa restructuration. Le centre accueille depuis le 29 janvier 2021 l'enseigne Primark et propose aux clients une Cité Gourmande - espace de loisirs-restauration - entièrement réaménagée.

Carmila a ouvert, le 19 mai 2021, l'extension de Nice Lingostière, commercialisée à 100%. Dans le cadre d'un projet conçu en partenariat avec les acteurs locaux, le centre accueille 50 nouvelles boutiques sur 12 000 m² GLA additionnels : des enseignes leaders comme H&M, Kiabi, Cultura, Mango, ainsi que des nouveaux concepts comme Le Repaire des Sorciers, La Barbe de Papa, Even ou Bambino. L'investissement représente 82 millions d'euros.

2.2. Cessions

La cession du retail-park de Nanteuil-les-Meaux a été réalisée en date du 23 juin 2021. Les actifs ont

été cédés pour un montant de 8,2 millions d'euros, valeur d'expertise.

2.3. Distribution de dividendes

Le 18 mai 2021, l'Assemblée générale des actionnaires a approuvé, sur proposition du Conseil d'administration, la distribution d'un dividende de 1,00 euro par action au titre de l'exercice 2020. Il a été proposé aux actionnaires une option pour le paiement en action de ce dividende qui a été souscrite à hauteur de 33,8%.

Le prix d'émission de ces actions ordinaires nouvelles a été fixé à 12,55 euros.

Pour les besoins du paiement du dividende en actions, 3 826 562 actions nouvelles ont été émises.

Le règlement-livraison des actions et leur admission aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris est intervenu à compter du 15 juin 2021.

Le dividende global en numéraire versé aux actionnaires n'ayant pas opté pour le paiement en actions s'élève à environ 94 millions d'euros et a été versé le 15 juillet 2021.

2.4. Evolution de la dette et financement

Dans le cadre de son programme EMTN, Carmila a émis un nouvel emprunt obligataire le 25 mars 2021, pour une valeur nominale de 300 millions d'euros à 8 ans avec un coupon à 1,625%.

Le 9 avril 2021, Carmila a procédé au remboursement anticipé de 300 millions d'euros de sa convention de crédit portant l'encours de 470 millions d'euros au 31 décembre 2020 à 170 millions d'euros au 31 décembre 2021.

Carmila a refinancé par anticipation en octobre 2021 sa ligne de crédit RCF de 759 millions d'euros qui arrivait à échéance en 2024. Cette ligne de crédit a été remplacée par deux nouvelles lignes de

270 et 540 millions sous le format d'une Revolving Credit Facility (RCF) à échéances octobre 2024 et octobre 2026 (incluant deux options d'extension d'un an chacune) et intègrent un mécanisme de sustainability Linked Loans. Au cours de l'exercice 2021, Carmila n'a pas tiré sur sa ligne de RCF.

Ces financements ont été réalisés indépendamment du contexte Covid afin de rallonger la maturité de la dette.

Après ces opérations, la maturité moyenne de la dette de Carmila s'établit à 4,3 années au 31 décembre 2021.

3. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

En date du 16 février 2022, le Conseil d'Administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de Carmila pour la

période du 1^{er} janvier 2021 au 31 décembre 2021. Ces comptes seront soumis à l'approbation de l'Assemblée générale le 12 mai 2022.

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 implantés en France, en Espagne et en Italie.

Au 31 décembre 2021, le Groupe emploie 229 personnes dont 149 en France, 65 en Espagne et 15 en Italie (hors alternants). Le Groupe détient un portefeuille de 214 galeries commerciales et *retail parks* provenant principalement d'opérations réalisées en 2014. En avril 2014, Carmila a acquis 126 sites en France, en Espagne et en Italie auprès du groupe Klépierre et plus tard dans l'année six galeries commerciales situées en France auprès d'Unibail-Rodamco. La même année, le Groupe a bénéficié de l'apport par le groupe Carrefour de 47

sites en France, ainsi que de divers lots et d'une participation en Espagne.

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).

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

3.2. Actionnariat, cotation boursière et partenariat stratégique

Le capital de Carmila est réparti entre les mains d'associés stables. Au 31 décembre 2021, le premier d'entre eux est le groupe Carrefour qui détient une participation de 35,5% 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 – 64,5% – est essentiellement détenu par des

investisseurs à long terme émanant d'importantes compagnies d'assurance ou d'acteurs financiers de premier rang. Ce sont principalement Prédica qui détient 9,6% du capital de Carmila, Cardif Assurance Vie 8,9% et Sogecap 5,6%.

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

3.3. Référentiel comptable

Référentiel IFRS appliqué

Les comptes consolidés au 31 décembre 2021 du groupe Carmila sont établis conformément au référentiel IFRS (« *International Financial Reporting Standards* ») publié par l'IASB (« *International Accounting Standards Board* ») tel qu'adopté par l'Union européenne au 31 décembre 2021 comprenant les normes IFRS, les normes IAS (« *International Accounting Standards* ») ainsi que leurs interprétations (SIC et IFRS IC).

Les normes, interprétations et amendements suivants, d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2021, ont été adoptés par l'Union européenne :

- Amendements à la norme IFRS 4 relatifs à la prolongation de l'exemption temporaire d'IFRS 9 ;
- Amendements aux normes IFRS 9, IAS 39 et IFRS 7 dans le cadre de la réforme des taux d'intérêts de référence ;
- Amendements et précisions apportées au Cadre Conceptuel de l'information

financière et par conséquent les références qui y sont faites dans les normes IFRS ; Amendements aux normes IAS 37 relatifs aux contrats déficitaires ;

- Décision de l'IFRIC d'avril 2021 sur les attributions des avantages aux périodes de service (IAS 19)
- Décision de l'IFRIC de mars 2021 sur les coûts de configuration et d'adaptation des logiciels utilisés en mode SaaS (IAS 38)

Ces amendements n'ont aucun impact significatif dans les comptes au 31 décembre 2021.

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

3.4. Principales estimations et jugements du management

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

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

- **l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement** (Note 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 7.4 ;
- **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*).
- **Les impacts de la crise sanitaire** présentés dans la note 2 - *Faits marquants de l'exercice*, la note 8.5 – *Clients et comptes rattachés* et la note 9.1 – *Loyers nets*.
- **Les coûts de nos engagements RSE** sont inclus dans nos investissements de maintenance qui sont reflétés dans l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement.

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

Classement au bilan

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

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

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

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

Classement au compte de résultat

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

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

Co-entreprise : les co-entrepreneurs (« *joint venturers* ») d'une co-entreprise (JV) ont uniquement

des droits sur l'actif net de celle-ci. Les coentreprises sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

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

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

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

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

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

Regroupements d'entreprises/acquisitions d'actifs

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

4.2. Description des principaux partenariats

AS Cancelas – Espagne

Les parts et les droits de vote de la société espagnole AS Cancelas sont détenus à parts égales par Carmila et son partenaire Grupo Realia. Toutes les résolutions sont adoptées à la majorité de 50,0 % des voix.

La gestion immobilière, la commercialisation, la direction du centre sont assurées par le Groupe, la gestion administrative par Grupo Realia. Carmila considère que le contrôle est assuré conjointement, la société est donc consolidée par mise en équivalence.

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 ;
- le résultat opérationnel courant et non courant.

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 rendus.

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

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

5.2. Résultat opérationnel par secteur opérationnel

	France		Espagne		Italie		TOTAL	
en milliers d'euros	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Revenus locatifs	241 992	239 011	86 931	88 724	22 867	22 009	351 790	349 744
Charges du foncier	(5 470)	(3 137)	(1 326)	(955)	(873)	(891)	(7 669)	(4 983)
Charges locatives non récupérées	(5 444)	(5 958)	(3 702)	(3 732)	(479)	(393)	(9 625)	(10 083)
Charges sur immeuble (propriétaire)	(34 776)	(44 576)	(8 132)	(13 037)	(1 674)	(6 228)	(44 582)	(63 841)
Loyers nets	196 302	185 340	73 771	71 000	19 841	14 497	289 914	270 837
Frais de structure	(37 050)	(37 466)	(11 740)	(10 553)	(2 977)	(2 930)	(51 767)	(50 949)
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	9 608	9 167	1 241	435	656	665	11 505	10 267
Autres produits	3 199	57	7	17	116	181	3 322	255
Frais de personnel	(22 217)	(20 824)	(5 016)	(3 884)	(1 396)	(1 231)	(28 629)	(25 939)
Autres charges externes	(27 640)	(25 866)	(7 972)	(7 121)	(2 353)	(2 545)	(37 965)	(35 532)
Dotations aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles et aux provisions	(1 354)	(2 259)	(255)	(198)	364	(392)	(1 245)	(2 849)
Autres charges et produits opérationnels courants	(1 079)	(1 915)	(46)	(45)	-	(419)	(1 125)	(2 379)
Résultat courant opérationnel	156 819	143 700	61 730	60 204	17 228	10 756	235 777	214 660
Résultat de cession d'immeubles de placement et de titres cédés	38	(65)	-	-	-	-	38	(65)
Solde net des ajustements de valeurs	(4 714)	(238 679)	1 797	(90 084)	(1 757)	(5 504)	(4 674)	(334 267)
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs	52 753	33 835	15 950	1 184	387	1 377	69 090	9 841
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs	(57 467)	(272 514)	(14 153)	(91 268)	(2 144)	(6 881)	(73 764)	(224 655)
Quote part de résultat net des entreprises mises en équivalence - non courant	-	-	3 097	(2 834)	(29)	(356)	3 068	(3 189)
Résultat opérationnel	152 143	(95 044)	66 624	(32 714)	15 442	4 896	234 209	(122 861)

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	31/12/2021	31/12/2020
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	5 846 327	5 717 046
France	4 224 326	4 105 879
Espagne	1 274 065	1 262 785
Italie	347 936	348 382
Immeubles de placement évalués au coût	33 213	100 010
France	32 645	100 010
Espagne	-	-
Italie	568	-
TOTAL	5 879 540	5 817 056

Au 31 décembre 2021, au regard de la valeur des actifs, 72,3% des immeubles de placement à la juste valeur du Groupe sont implantés en France (contre

71,8% au 31 décembre 2020), 21,8% en Espagne (contre 22,1% au 31 décembre 2020) et 6,0% en Italie (inchangé par rapport au 31 décembre 2020).

5.4. Investissements ventilés par secteur opérationnel

Les investissements immobiliers de l'exercice sont présentés par pays et distinctement qu'il s'agisse d'acquisitions, de développements et d'extensions,

ou d'investissements sur le portefeuille à périmètre constant.

	France		Espagne		Italie		TOTAL	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
en milliers d'euros								
Acquisitions	26 277	6 696	0	0	673	0	26 950	6 696
Développements	-	-	-	-	-	-	-	-
Portefeuille à périmètre constant	29 772	63 127	6 661	9 444	1 201	692	37 634	73 263
Extensions	4 320	34 708	0	0	399	10	4 719	34 718
Restructurations	10 300	11 388	0	0	0	0	10 300	11 388
Avantages consentis aux preneurs	8 065	7 250	2 708	2 642	0	44	10 773	9 936
Rénovation	3 781	3 200	3 074	6 772	291	228	7 146	10 200
Capex de maintenance	3 306	6 581	879	30	511	410	4 696	7 021
Total investissements	56 049	69 823	6 661	9 444	1 874	692	64 584	79 959

Le poste acquisitions comprend principalement l'acquisition de lots à Labège (8,6 m€), à Bourges (2,5 m€), à Calais (3,3 m€), à Angers Saint Serge (2,0 m€), à Rennes Cesson (1,5 m€) et à Port de Bouc (1,1 m€).

Le poste extensions concerne essentiellement le paiement d'un complément de prix pour l'extension de la galerie d'Athis-Mons pour 1,1 million d'euros et de Nice-Lingostière pour 0,4 million d'euros. Les investissements relatifs à l'extension de Nice-Lingostière avaient déjà été comptabilisés à fin décembre 2020 en immobilisation en cours en fonction de l'avancement effectif des travaux. Le décaissement de 74,7 m€ TTC réalisé en mai 2021 n'a donc pas d'impact sur le total des investissements.

Le poste restructurations concerne principalement le centre commercial de Cité Europe à Calais Coquelles (5,1 m€).

Enfin, les autres **investissements à périmètre constant** 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. Ce poste se compose de nombreuses opérations en France dont les plus significatives sont celles de Collégien (0,7m€), Bourgen-Bresse (0,4 m€) et Puget (0,2 m€). Les investissements à périmètre constant incluent également les avantages consentis aux preneurs.

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.

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

Coût de revient des immeubles de placement – généralités

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

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

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

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

- Restructuration d'un site : si le versement de l'indemnité s'inscrit dans le cadre de travaux de

rénovation d'un immeuble, cette dépense est incluse dans le coût de revient des travaux réalisés ;

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

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

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

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

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

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

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

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

Méthode d'évaluation des expertises

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

La totalité du patrimoine est revue par des experts indépendants, dont la rotation est réalisée sur 3 années. Les justes valeurs retenues sont celles déterminées à partir des conclusions de ces experts indépendants qui réalisent l'évaluation du patrimoine du groupe à chaque fin de semestre. Lors de ces campagnes d'expertise, les actifs sont visités. Les évaluations des experts sont conformes aux règles contenues dans le *RICS Appraisal and Valuation Manual*, publié par la *Royal Institution of Chartered Surveyors* ('Red Book'). Pour réaliser leurs travaux, les experts ont eu accès à toutes les informations nécessaires à la valorisation des actifs, notamment la liste de baux, le taux de vacance, les aménagements de loyers, les principaux agrégats concernant les locataires (chiffre d'affaires).

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

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

- Méthode par capitalisation du revenu net

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

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

■ Méthode des flux de trésorerie actualisés

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

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

Les experts mandatés par Carmila sont les suivants :

- Cushman & Wakefield et Catella, en France ;
- Cushman & Wakefield et Catella en Espagne ;
- BNP Paribas Real Estate en Italie.

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

La rémunération versée aux experts, arrêtée préalablement aux campagnes d'évaluation, est fixée sur une base forfaitaire en fonction du nombre de lots et de la complexité des actifs évalués. Elle est entièrement indépendante de la valorisation des actifs. Au titre de la campagne d'expertise 2021, la rémunération des experts est la suivante :

	Honoraires d'expertise 2021
<i>en milliers d'euros</i>	
Cushman & Wakefield	189
Catella	202
BNP Paribas Real Estate	27
TOTAL	418

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

des investissements et les experts indépendants tous les semestres.

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

Les immeubles en construction évalués au coût font l'objet de tests de dépréciation déterminés par rapport à la 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 acquis depuis plus de six mois font l'objet d'une évaluation par des experts indépendants au 30 juin et au 31 décembre de chaque année. Les acquisitions du semestre courant sont donc comptabilisées à leur valeur d'acquisition.

Contrats de location preneur

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.

La première application d'IFRS 16 au 1^{er} janvier 2019 a conduit à abandonner la distinction qui était précédemment faite entre les contrats de location-financement et les contrats de location simple. Elle a pour effet de comptabiliser au bilan de Carmila un droit d'utilisation de l'actif loué en contrepartie d'une dette de location sur les baux à construction (3.3 *Référentiel comptable*). Les flux futurs de paiements de loyers garantis sont actualisés. Les actifs sont amortis selon les mêmes durées que les immobilisations corporelles dont le Groupe est propriétaire ou sur la durée du contrat si elle est inférieure à la durée d'utilité des biens. Les redevances payées au titre de la location sont ventilées entre une charge financière et un amortissement de la dette.

Immeubles de placement destinés à la vente

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

Contrat de location bailleur

Cf. Note 9.1 – Loyers nets

Résultat de cession

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

en milliers d'euros

Immeubles de placement évalués à la juste valeur - 31/12/2019	6 001 608
Acquisitions	6 696
Investissements	42 598
Cessions et sorties de périmètre	(367)
Autres mouvements, reclassements	250
Changements de méthode	528
Variation de juste valeur	(334 267)
Immeubles de placement évalués à la juste valeur - 31/12/2020	5 717 046
Acquisitions	26 950
Investissements	37 143
Intérêts capitalisés	491
Cessions et sorties de périmètre	(8 208)
Autres mouvements, reclassements	77 064
Application IFRS 16	515
Variation de juste valeur	(4 674)
Immeubles de placement évalués à la juste valeur - 31/12/2021	5 846 327

en milliers d'euros

Immeubles de placement évalués au coût - 31/12/2019	68 785
Acquisitions	29 538
Intérêts capitalisés	1 127
Cessions et sorties de périmètre	(309)
Autres mouvements, reclassements	869
Immeubles de placement évalués au coût - 31/12/2020	100 010
Autres mouvements, reclassements	(66 797)
Immeubles de placement évalués au coût - 31/12/2021	33 213

6.1.1 Immeubles de placement évalués à la juste valeur

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

La ligne « autres mouvements, reclassements » représente le solde net des mises en services de l'exercice et du passage d'actifs évalués au coût au

31 décembre 2021 et à présent évalués à la juste valeur.

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

analysée par pays dans la Note 6.2 Hypothèses de valorisation et sensibilité.

6.1.2 Immeubles de placement évalués au coût

La ligne « Autres mouvements, reclassements » comprend le reclassement du projet de Nice-Lingostière à la juste valeur.

Au 31 décembre 2021, aucun indice de perte de valeur n'a été identifié sur ces immeubles de placement évalués au coût.

Le rapprochement entre les investissements ventilés par pays (Note 5.4 Investissements ventilés par secteur opérationnel) et les données ci-dessus se fait de la manière suivante :

en milliers d'euros		31/12/2021
Immeubles de placement évalués à la juste valeur - Acquisitions	6.1	26 950
Immeubles de placement évalués au coût - Acquisitions	6.1	0
TOTAL acquisitions et entrée de périmètre		26 950
TOTAL acquisitions - investissements ventilés par pays	5.4	26 950

en milliers d'euros		31/12/2021
Immeubles de placement évalués à la juste valeur - Investissements	6.1	37 143
Immeubles de placement évalués à la juste valeur - Intérêts capitalisés	6.1	491
Immeubles de placement évalués au coût - Investissements	6.1	0
Immeubles de placement évalués au coût - Intérêts capitalisés	6.1	0
TOTAL investissements et intérêts capitalisés		37 634
Développements	5.4	4 719
Portefeuille à périmètre constant (extensions, rénovations restructurations)	5.4	32 915
TOTAL acquisitions - développements et extensions & portefeuille à périmètre constant	5.4	37 634

6.2. Hypothèses de valorisation et sensibilités

Au 31 décembre 2021, la totalité du patrimoine du Groupe évalué en juste valeur a fait l'objet d'une expertise.

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

31/12/2021 - moyenne pondérée	Taux de rendement	Loyer en € par m ² ⁽¹⁾	Taux d'actualisation ⁽²⁾	Taux de capitalisation ⁽³⁾	TCAM des loyers nets ⁽⁴⁾
France	5,6%	257	6,2%	6,0%	1,6%
Espagne	6,7%	222	9,4%	6,6%	1,8%
Italie	6,0%	291	7,4%	6,4%	1,7%

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

⁽¹⁾ le loyer est un loyer annuel moyen égal à (loyer minimum garanti + le loyer variable) par actif et par m² occupé.

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

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

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

Ces données sont en légère augmentation par rapport au 31 décembre 2020.

31/12/2020 - moyenne pondérée	Taux de rendement	Loyer en € par m ² ⁽¹⁾	Taux d'actualisation ⁽²⁾	Taux de capitalisation ⁽³⁾	TCAM des loyers nets ⁽⁴⁾
France	5,6%	261	6,2%	6,0%	1,3%
Espagne	6,6%	222	9,0%	6,5%	1,7%
Italie	6,0%	292	7,4%	6,4%	1,5%

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	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Solde net des ajustements de valeur	(4 714)	(238 679)	1 797	(90 084)	(1 757)	(5 504)	(4 674)	(334 267)
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs	52 753	33 835	15 950	1 184	387	1 377	69 090	36 396
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs	(57 467)	(272 514)	(14 153)	(91 268)	(2 144)	(6 881)	(73 764)	(370 663)

Sur la base de la valeur du patrimoine incluant les droits de mutation et frais estimés, le taux de rendement moyen des actifs a connu une légère baisse et s'est établi à 6,18% au 31 décembre 2021 (contre 6,20% au 31 décembre 2020).

Toutes choses égales par ailleurs, une augmentation de 15 points de base des taux de rendement ferait diminuer de 146,2 millions d'euros (ou -2,4%) 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). Une augmentation de 25 points de base des taux de rendement ferait diminuer de 239,9 millions d'euros (ou -3,9%) la valeur du patrimoine. Une augmentation de 50 points de base des taux de rendement ferait diminuer de 461,9 millions d'euros (ou -7,5%) la valeur du patrimoine.

6.3. Immeubles de placement destinés à la vente

Au 31 décembre 2021, il n'y a aucun immeuble de placement destiné à être cédé.

7. FINANCEMENT ET INSTRUMENTS FINANCIERS

Principes comptables

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

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

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

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

S'agissant de Carmila, l'ensemble des dérivés de taux en portefeuille est documenté en couverture de flux de trésorerie (« *Cash Flow Hedge* ») à l'exclusion d'un coût résiduel comptabilisé en juste valeur par résultat.

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

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

Méthode de détermination de la juste valeur des instruments financiers

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

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

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

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

Application d'IFRS 9 – renégociation de dette

Carmila se finance par le biais d'un emprunt bancaire d'une valeur nominale de 770 millions d'euros, souscrit en 2013 et renégocié à plusieurs reprises. Les renégociations successives n'ont apporté aucune modification substantielle au sens d'IFRS 9 au contrat d'origine. Par conséquent, il a été comptabilisé par capitaux propres la valeur comptable de la dette avec son taux d'intérêt effectif (TIE) d'origine conduisant à une diminution de la valeur de la dette de 19 754 milliers d'euros et une augmentation des capitaux propres pour le même montant. Cette remise au TIE d'origine de la dette est étalée sur la durée résiduelle du sous-jacent.

Au cours des négociations successives, l'échéance de la dette a été prolongée pour arriver à maturité en 2024. Aucun autre terme de l'emprunt n'a été modifié.

La remise de la dette à son TIE d'origine a conduit à comptabiliser en 2019 un produit de 4 707 milliers d'euros comptabilisé dans les autres produits financiers, étalé sur la durée résiduelle de la dette sous-jacente.

Courant décembre 2020, cette dette a été remboursée à hauteur de 200 millions d'euros. La quote-part correspondante à l'allongement de la

maturité de la dette et à l'application de l'IFRS 9 a été reprise pour un montant de 5 095 milliers d'euros.

Courant avril 2021, cette même dette a été remboursée à hauteur de 300 millions d'euros. La quote-part correspondante à l'allongement de la maturité de la dette et à l'application de l'IFRS 9 a été reprise pour un montant de 6 379 milliers d'euros.

Ce montant s'ajoute à la charge totale liée à l'étalement de la remise au TIE d'origine. L'étalement de la dette s'élève à 1 544 milliers d'euros et est comptabilisé dans les autres charges financières.

7.1. Résultat financier

7.1.1 Coût de l'endettement financier net

en milliers d'euros	31/12/2021	31/12/2020
Produits financiers	1 039	917
Intérêts sur prêt et compte courant groupe	421	293
Produits financiers sur équivalents de trésorerie	575	624
Autres produits financiers	43	-
Charges financières	(62 985)	(57 634)
Charge d'intérêts sur emprunts obligataires	(45 081)	(38 195)
Charge d'intérêts sur emprunts auprès des établissements de crédit	(1 536)	(5 016)
Frais financiers capitalisés	491	1 127
Etalement des frais et primes d'émissions d'emprunt et des soultes	(10 699)	(9 602)
Charge d'intérêt sur swaps	(5 184)	(5 037)
Autre charge d'intérêt d'emprunt et assimilés	(976)	(984)
Autres charges financières	-	73
Coût de l'endettement net	(61 946)	(56 717)

Le coût de l'endettement financier net est de 61,9 millions d'euros au 31 décembre 2021, en hausse de 5,2 millions d'euros par rapport à l'année dernière. Le coût de l'endettement s'explique principalement par la hausse des intérêts financiers pour 3,4 millions d'euros et par des charges non récurrentes et non cash pour 1,9 million d'euros.

La variation des intérêts financiers se décompose de la façon suivante :

- Une hausse des intérêts sur emprunts obligataires (tirage de deux nouveaux emprunts de 300 millions d'euros en novembre 2020 et de 300 millions en mars 2021) qui s'élève à +6,9 millions d'euros.
- Cette hausse est partiellement compensée par une baisse de la charge d'intérêts sur emprunts bancaires (remboursement de 200 millions d'euros

en novembre 2020 et de 300 millions d'euros en avril 2021) pour -3,5 million d'euros.

La variation des charges non récurrentes et non cash se décompose de la façon suivante :

- Une hausse des amortissements sur prime et frais d'émission pour 1,3 million d'euros principalement liée à la reprise de la quote-part de frais d'émission restant à étaler suite à l'annulation du RCF 2017. Les frais du nouveau RCF sont capitalisés et amortis sur la durée de chacune des tranches.
- Les produits d'intérêts de frais financiers capitalisés diminuent de 0,6 million d'euros en raison de la livraison de l'extension de Nice-Lingostière.

7.1.2 Autres produits et charges financières

en milliers d'euros	31/12/2021	31/12/2020
Autres produits financiers	874	953
Produits financiers de participation	58	199
Variation de valeur des instruments financiers	-	737
Autres produits financiers	816	17
Autres charges financières	(12 635)	(19 856)
Commissions de non utilisation des lignes de crédit	(2 451)	(2 454)
Étalement de la remise de la dette au TIE d'origine IFRS 9	(7 923)	(10 490)
Variation de valeur des instruments financiers	(1 120)	-
Autres charges financières	(1 141)	(6 912)
Autres produits et autres charges financières	(11 761)	(18 903)

Les autres produits financiers sont en baisse de 79 milliers d'euros. Au 31 décembre 2020, le poste était principalement impacté par l'évolution du risque de crédit sur les dérivés pour un montant de 737 milliers d'euros. Au 31 décembre 2021, le poste est principalement constitué de la reprise de provision sur créance rattachée à participation suite à un abandon de créance à hauteur de 795 milliers d'euros.

Les autres charges financières se composent principalement :

- des commissions de non utilisation sur les lignes de crédit non tirées pour 2 451 milliers d'euros
- de l'étalement de l'impact IFRS 9 lié à la remise au taux d'intérêt effectif d'origine de la dette, pour 7 923 milliers d'euros, dont une charge de 6 379 milliers d'euros correspondant à la reprise de la quote-part de remboursement du Term Loan à hauteur de 300 millions d'euros effectué le 9 avril 2021.
- De la charge liée à l'évolution du risque de crédit sur les dérivés pour 1 120 milliers d'euros
- de 795 milliers d'euros d'abandon de créances rattachées à participation.

7.2. Passifs financiers courants et non courants

Carmila bénéficie de la notation S&P BBB. Le 14 septembre 2021, S&P a confirmé la notation « BBB » de Carmila, en relevant la perspective sur la notation de « négative » à « stable ».

Au 31 décembre 2021, l'*Interest cover ratio* ressort à 3,9x, la *Loan-to-Value* à 37,4% et la maturité de la dette à 4,3 années.

7.2.1 Evolution de l'endettement

en milliers d'euros	31/12/2020	Variation	Souscription	Remboursement	Reclassement	Autres mouvements	Mise à la juste valeur	31/12/2021
Dettes financières non courantes	2 367 042	3 937	292 950	(293 297)	7 110	-	(26 582)	2 351 160
Emprunts obligataires	1 890 978	-	300 000	-	(1)	-	-	2 190 977
Primes d'émission obligataire	(8 844)	-	(576)	2 119	-	-	-	(7 301)
Emprunts auprès des établissements de crédit	470 000	-	-	(300 000)	-	-	-	170 000
Effet du taux d'intérêt effectif	(7 732)	-	-	-	7 111	-	-	(621)
Frais d'émission obligataire et d'emprunts	(7 405)	-	(6 474)	4 584	-	-	-	(9 295)
Instruments dérivés passifs	30 046	3 937	-	-	-	-	(26 582)	7 401
Dettes financières courantes	252 820	(3 573)	507 923	(525 000)	(7 111)	-	1 111	226 170
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 043	-	-	-	(1 043)	-	-	-
Effet du taux d'intérêt effectif	(2 832)	-	7 923	-	(6 068)	-	-	(977)
Intérêts courus sur emprunts	16 563	5 279	-	-	-	-	-	21 842
Autres emprunts et dettes assimilées	225 000	-	500 000	(525 000)	-	-	-	200 000
Instruments dérivés passifs	4 112	-	-	-	-	-	1 111	5 223
Concours bancaires	8 934	(8 852)	-	-	-	-	-	82
Autres dettes financières liées à IFRS 16	35 800	-	-	(1 952)	-	1 870	-	35 718
Autres dettes financières IFRS 16 - non courant	34 436	-	-	(1 952)	(619)	1 870	-	33 735
Autres dettes financières IFRS 16 - courant	1 364	-	-	-	619	-	-	1 983
Endettement brut	2 655 662	364	800 873	(820 249)	(1)	1 870	(25 471)	2 613 048

7.2.2 Principaux financements du Groupe

en milliers d'euros	Emprunteur	Devise d'émission	Taux de référence	Échéance finale	Profil de remboursement	Montant maximum	Montant utilisé au 31/12/2021
Emprunts obligataires						2 300 000	2 190 977
	Carmila SA	EUR	2,375%	sept-23	in fine	600 000	547 900
	Carmila SA	EUR	2,375%	sept-24	in fine	600 000	543 077
	Carmila SA	EUR	2,125%	mars-28	in fine	350 000	350 000
	Carmila SA	EUR	1,890%	nov-31	in fine	50 000	50 000
	Carmila SA	EUR	3,000%	juin-29	in fine	100 000	100 000
	Carmila SA	EUR	1,625%	mai-27	in fine	300 000	300 000
	Carmila SA	EUR	1,625%	mars-29	in fine	300 000	300 000
Crédits bancaires						770 000	170 000
	Carmila SA	EUR	Euribor 3M	juin-24	in fine	770 000	170 000
Billets de trésorerie						600 000	200 000
	Carmila SA	EUR				600 000	200 000
Revolving Credit Facility						810 000	0
	Carmila SA	EUR		oct-24		270 000	0
	Carmila SA	EUR		oct-26		540 000	
TOTAL						4 480 000	2 560 977

7.2.3 Emprunts obligataires

Carmila bénéficie de sept emprunts obligataires, souscrits en 2015, 2016, 2018, 2019, 2020 et 2021 pour un montant total de 2 191 milliers d'euros. Ceux-ci sont amortissables in fine à des échéances allant de 2023 à 2031.

Au 31 décembre 2021, l'encours de dette obligataire de Carmila atteint donc 2 191 millions d'euros. Le montant des primes et des frais d'émission s'élève à 12 247 milliers d'euros restant à amortir sur la durée résiduelle des dettes sous-jacentes.

Le 25 mars 2021, Carmila a procédé à une émission obligataire pour une valeur nominale de 300 millions d'euros et d'une maturité de 8 ans. Après déduction des frais d'émission, comptabilisés en déduction du nominal de la dette, Carmila a perçu 299 010 milliers d'euros.

7.2.4 Emprunts auprès des établissements de crédit

Carmila a renforcé sa structure financière en signant le 21 octobre deux nouvelles lignes de crédit renouvelable de 270 et 540 millions d'euros, de maturité 3 ans et 5 ans (incluant deux options d'extension d'un an chacune) remplaçant la ligne existante de 759 millions d'euros à échéance 2024. Ces nouvelles lignes incluent deux critères de développement durable conçus pour soutenir la stratégie de Carmila de réduction de 50% de ses émissions de gaz à effet de serre d'ici 2030 et de certification BREEAM de 100% de son patrimoine d'ici 2025.

7.2.5 Respect des covenants bancaires au 31 décembre 2021

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

- Interest Cover : le ratio EBITDA / Coût net de l'endettement financier doit être supérieur à 2,00 aux dates de test. Au 31 décembre 2021, ce ratio s'élève à 3,9x (stable par rapport au 31 décembre 2020).

- 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 2021, ce ratio s'établit à 37,4% (contre 37,0% au 31 décembre 2020).

7.2.6 Autres financements

Le Groupe est attentif à diversifier ses sources de financement et ses échéances et a mis en place un programme de titres de créances à court terme (NEU CP) pour un montant maximum de 600 millions d'euros, enregistré auprès de la Banque de France le 29 juin 2017 et actualisé annuellement.

L'encours à fin décembre 2021 s'élève à 200 millions d'euros, à échéance 2020. L'encours maximum tiré sur la période s'est élevé à 250 millions d'euros.

Carmila a renforcé sa structure financière en signant le 21 octobre deux nouvelles lignes de crédit

Au cours de l'exercice 2021, Carmila n'a pas tiré sur sa ligne de RCF.

Le crédit a été remboursé par anticipation pour 100 millions d'euros sur l'exercice 2019, pour 200 millions d'euros sur l'exercice 2020 et pour 300 millions d'euros sur l'exercice 2021 portant ainsi le solde à 170 millions à fin décembre 2021.

Au 31 décembre 2021, 4 328 milliers d'euros de frais d'émission de ces emprunts restent à amortir sur la durée des dettes sous-jacentes.

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

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

Au 31 décembre 2021, le Groupe respecte les covenants bancaires applicables, et n'anticipe aucun élément qui conduirait au non-respect de ces covenants dans les mois à venir.

renouvelable de 270 et 540 millions d'euros, à échéance octobre 2024 et octobre 2026 (incluant deux options d'extension d'un an chacune) remplaçant la ligne existante de 759 millions d'euros à échéance 2024. Ces nouvelles lignes incluent deux critères de développement durable conçus pour soutenir la stratégie de Carmila de réduction de 50% de ses émissions de gaz à effet de serre d'ici 2030 et de certification BREEAM de 100% de son patrimoine d'ici 2025. Au cours de l'exercice 2021, Carmila n'a pas tiré sur sa ligne de RCF.

7.2.7 Répartition des dettes financières par échéances

Au 31 décembre 2021, les échéances de dette se répartissent comme suit :

en milliers d'euros	31/12/2021	Moins de 1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans et plus
Emprunts obligataires	2 200 545	18 540	544 915	541 190	(1 166)	1 097 065
Emprunts obligataires - non courant	2 190 977	-	547 900	543 077	-	1 100 000
Primes d'émission obligataire - non courant	(7 301)	(2 213)	(2 002)	(1 146)	(569)	(1 372)
Intérêts courus sur emprunts obligataires	21 801	21 801	-	-	-	-
Frais d'émission d'emprunts obligataires	(4 932)	(1 048)	(983)	(741)	(597)	(1 563)
Emprunts bancaires	364 080	197 902	(1 708)	168 922	(575)	(462)
Emprunts auprès des établissements de crédit - non courant	170 000	-	-	170 000	-	-
Effet du taux d'intérêt effectif	(1 598)	(977)	(543)	(79)	-	-
Frais d'émissions d'emprunt bancaire	(4 363)	(1 162)	(1 165)	(999)	(575)	(462)
Intérêts courus sur emprunts bancaires	41	41	-	-	-	-
Emprunts auprès des établissements de crédit - courant	-	-	-	-	-	-
Autres emprunts et dettes assimilées - courant	200 000	200 000	-	-	-	-
Autres dettes financières liées à IFRS 16	35 718	1 983	1 127	800	821	30 987
Autres dettes financières IFRS 16 - non courant	33 735	-	1 127	800	821	30 987
Autres dettes financières IFRS 16 - courant	1 983	1 983	-	-	-	-
Emprunts bancaires et obligataires	2 600 343	218 425	544 335	710 912	(919)	1 127 590
Instruments dérivés passif	12 624	4 866	4 842	4 398	3 840	(5 322)
Concours bancaires	82	82	-	-	-	-
Endettement brut par échéance	2 613 048	223 373	549 177	715 310	2 921	1 122 268

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

2021

Année de remboursement en milliers d'euros	2022	2023	2024	2025	2026	2027+	TOTAL
Principal	200 000	547 900	713 077	-	-	1 100 000	2 560 977
Intérêts	48 098	44 836	31 580	21 133	21 133	21 133	187 912
Total Groupe (Principal + intérêts)	248 098	592 736	744 657	21 133	21 133	1 121 133	2 748 889

2020

Année de remboursement en milliers d'euros	2021	2022	2023	2024	2025	2026+	TOTAL
Principal	225 000	-	547 900	1 013 139	-	800 000	2 586 039
Intérêts	45 121	45 062	41 809	28 072	16 258	16 258	192 579
Total Groupe (Principal + intérêts)	270 121	45 062	589 709	1 041 211	16 258	816 258	2 778 618

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, des contrats de couverture ayant pour contrepartie des établissements financiers et des comptes courants d'associés investis dans les participations minoritaires du Groupe.

En France, comme en Espagne ou Italie, les créances clients sont détenues sur des locataires dont aucun ne représente un pourcentage élevé des revenus concernés. En outre, les locataires versent à la signature des contrats de bail des dépôts de garantie ou cautions qui représentent en

moyenne trois mois de loyer. Par ailleurs, le Groupe œuvre à la mise en place de procédures de vérification de la solidité financière de ses clients, de suivi et de relance systématique en cas d'impayés.

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

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

L'impact Covid sur les créances est présenté à la note 8.5.

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

A fin décembre 2021, Carmila dispose de deux lignes de crédit renouvelable (sous forme d'un

crédit revolving) de 270 et 540 millions. Cette ligne de crédit n'a pas été tirée sur l'exercice.

Le solde de trésorerie et équivalents de trésorerie nette à fin décembre 2021 s'élève à 238 millions d'euros.

Au regard de la situation de la trésorerie du groupe, les aménagements et abandons de loyers consentis consécutifs aux mesures prises par l'Etat français dans le contexte de la Covid-19 n'ont pas généré de risque de liquidité spécifique. Le groupe n'anticipe aucun risque significatif dans les mois à venir.

7.3.3 Autres risques financiers

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

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

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

S'agissant du risque d'intérêts, Carmila a mis en œuvre une politique de couverture avec la mise en place d'instruments dérivés (swaps de taux et option plain vanilla) telle que décrite en 7.4. *Classification et valorisation des instruments financiers et 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.

7.4. Classification et valorisation des instruments financiers et 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.

en milliers d'euros	Niveau d'évaluation	Juste valeur par résultat	Juste valeur par capitaux propres - impact période	Prêts et créances	Passifs au coût amorti	passifs à la juste valeur	Valeur au bilan au 31/12/2021
Actif							341 476
Dépôt de garantie				12 893			12 893
Créances clients				75 489			75 489
Autres actifs financiers courants				14 826			14 826
Valeurs mobilières de placement - non monétaires	Niveau 1	-					-
Trésorerie et équivalents	Niveau 1	238 268					238 268
Passif							2 557 005
Emprunts obligataires					2 178 744		2 178 744
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit					165 637		165 637
Billets de trésorerie					200 000		200 000
Instruments dérivés passifs	Niveau 2		21 475			12 624	12 624

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 et les autres créances financières courantes, 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 et swaptions, éligibles à la comptabilité de couverture.

La position à taux fixe (dette à taux fixe + dette à taux variable swapée) représente 96% de la dette brute au 31 décembre 2021 (contre 88% à fin 2020) et les instruments de couverture représentent 70% de la dette à taux variable à cette même date.

Sur l'exercice 2021, le Groupe a débouclé deux SWAPS pour un notionnel de 125 millions d'euros avec le paiement d'une soulte de 6,2 m€. Cette soulte est comptabilisée en OCI et recyclée sur la durée de vie de l'élément couvert.

Le groupe dispose à la clôture de quatre swaps actifs payeurs de taux fixe contre Euribor 3 mois pour un notionnel de 260 millions d'euros couvrant une période allant, pour le plus long d'entre eux, jusqu'en décembre 2030. Cette stratégie a été mise en place en cohérence avec le plan d'endettement futur du Groupe.

A cela s'ajoute un cap de 100 millions d'euros à échéance juin 2023 souscrit en 2019.

Ces instruments ont été souscrits auprès de partenaires bancaires de premier rang et couvrent les intérêts futurs à taux variable du financement du groupe dont le caractère hautement probable est confirmé notamment par le crédit bancaire de 170 millions d'euros et par les billets de trésorerie.

Ces instruments de couverture ont été appréhendés en Cash-flow hedge.

Cette comptabilité de couverture de flux de trésorerie a pour conséquence la reconnaissance des instruments dérivés au bilan de clôture à leur valeur de marché avec la variation de juste valeur sur la partie efficace de la couverture enregistrée en capitaux propres (OCI) et la partie inefficace en résultat, en Autres produits et charges financières.

La juste valeur des swaps au 31 décembre 2021 est considérée comme 100% efficace et est donc comptabilisée en capitaux propres pour -12 916 milliers d'euros, en baisse par rapport à 2020 en raison du déboucllement des deux SWAPS détaillé ci-avant.

La variation des éléments comptabilisés en OCI sur l'exercice 2021 de +20 346 milliers d'euros comprend donc +22 586 milliers d'euros de variation de juste valeur sur les swaps, +3 996 milliers d'euros de recyclage des OCI en résultat (soulte de swaps annulés antérieurement) et -6 236 milliers d'euros de soulte des SWAPS annulés sur l'exercice qui seront recyclés sur la durée de vie de l'élément couvert.

en milliers d'euros	31/12/2021	31/12/2020
Dérivés passifs		
Dérivées passifs - à la juste valeur par résultat	0	0
Dérivées passifs - couverture de flux de trésorerie	12 916	35 502

Ces montants ne tiennent pas compte de la valorisation du risque de crédit pour 233 milliers d'euros en 2021 (contre 1 344 milliers d'euros en 2020).

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

en milliers d'euros	Baisse des taux de 0,50%		Hausse des taux de 0,50%	
	Impact en capitaux propres	Impact en Résultat	Impact en capitaux propres	Impact en Résultat
Juste valeur des instruments				
Swap qualifiés de couverture de flux de trésorerie	-8 919		8 767	
Options qualifiés trading		0		0

8. DETAIL DES AUTRES COMPTES DU BILAN

8.1. Immobilisations incorporelles

Principes comptables

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

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

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

en milliers d'euros	31/12/2020	Acquisitions	Dotations / reprises	Reclassements et mises au rebut	31/12/2021
Logiciels	1 624	74	-	-	1 698
Autres immobilisations incorporelles	17 243	173	-	9	17 425
Immobilisations incorporelles en cours	157	-	-	(113)	44
Immobilisations incorporelles - valeur brute	19 025	247	-	(104)	19 167
Amortissements / dépréciations logiciels	(986)	-	(160)	(295)	(1 441)
Amortissements / dépréciations autres immobilisations incorp.	(13 458)	-	101	294	(13 063)
Immobilisations incorporelles - cumul amortissements	(14 444)	-	(59)	(1)	(14 504)
Total immobilisations incorporelles - valeur nette	4 581	247	(59)	(105)	4 664

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.

en milliers d'euros	31/12/2020	Acquisitions	Dotations / reprises	Application IFRS 16	Reclassements et mises au rebut	31/12/2021
Installations technique, matériel et outillage	4 466	148	-	-	25	4 639
Matériel de bureau et informatique	573	59	-	-	-	632
Matériel de transport	643	-	-	-	-	643
Immeubles d'exploitation	2 567	-	-	1 355	-	3 922
Autres immobilisations corporelles	102	-	-	-	(12)	90
Immobilisations corporelles - valeur brute	8 351	207	-	1 355	13	9 926
Amortissements / dépréciations Installations tech., mat. et outillage	(2 812)	-	(293)	-	8	(3 097)
Amortissements / dépréciations matériel de bureau et informatique	(457)	-	(54)	-	-	(511)
Amortissements / dépréciations matériel de transport	(598)	-	-	-	-	(598)
Amortissements / dépréciations immeubles d'exploitation	(1 225)	-	(1 068)	-	-	(2 293)
Amortissements / dépréciations autres immobilisations corp.	(54)	-	(4)	-	-	(58)
Immobilisations corporelles - cumul amortissements	(5 146)	-	(1 419)	-	8	(6 557)
Total immobilisations corporelles nettes	3 205	207	(1 419)	1 355	21	3 369

Au 31 décembre 2021, les immobilisations corporelles comprennent essentiellement des installations et du matériel de bureau des services centraux du Groupe en France et en Espagne. Aucune acquisition ni mise au rebut notable n'a été effectuée sur la période.

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.

en milliers d'euros	31/12/2020	Résultat	Distribution	31/12/2021
Participations dans les entreprises mises en équivalence	48 061	3 068	(820)	50 309

Au 31 décembre 2021, ce poste comprend exclusivement la société As Cancelas (Espagne),

acquise en 2014 et en exploitation, et Carmila Thiene (Italie), destinée à porter un projet.

Informations financières sur les entités mises en équivalence

Concernant 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>	31/12/2021	31/12/2020
Immeubles de placement	129 402	126 702
Autres actifs non courants	1 582	1 776
Impôts différés	(1 238)	2 436
Actifs non courants	129 746	130 914
Créances clients	-	377
Autres actifs courants	1 257	1 157
Trésorerie et équivalent de trésorerie	2 284	2 406
Actifs courants	3 541	3 940
Total Actif	133 287	134 854

<i>Sociétés mises en équivalence (en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
Capitaux propres, part du Groupe	108 294	101 071
Capitaux propres	108 294	101 071
Emprunts externes et dettes auprès des associés	19 400	28 247
Autres passifs non courants	2 132	2 143
Passifs non courants	21 532	30 390
Passifs courants	3 461	3 393
Total Passifs et capitaux propres	133 287	134 854

<i>Sociétés mises en équivalence (en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2020
Revenus locatifs	7 855	7 542
Résultat net	6 136	(6 378)
Dividendes distribués	1 640	2 419

8.4. Autres créances non courantes

Principes comptables

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

- Les prêts et créances ;
- Les actifs détenus jusqu'à échéance ;
- Les actifs disponibles à la vente.

L'application d'IFRS 9 conduit à redéfinir l'évaluation de la méthodologie de classification et d'évaluation des actifs financiers :

- d'une part en fonction des caractéristiques contractuelles des cash-flows ;
- et d'autre part sur le modèle économique de la gestion des actifs.

La définition retenue d'actif financier est élargie : prêts, avances, comptes courants, titres non consolidés, créances clients et produits dérivés actifs. IFRS 9 distingue ensuite deux catégories d'actifs financiers : les instruments de dette, et les instruments de capitaux propres. En fonction des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels et du *business model*, la méthode d'évaluation qui en découle est différente.

Le classement 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 des prises de participations minoritaires dans de jeunes enseignes développant des concepts de ventes ou de services innovants et prometteurs.

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.*

en milliers d'euros	31/12/2020	Augmentation	Diminution	Reclassements	31/12/2021
Titres de participations non consolidés	929	5 929	-	226	7 084
Dépôts de garantie	12 921	30	(57)	-	12 894
Autres immobilisations financières	68	-	-	-	68
Autres actifs non courants - bruts	13 918	5 959	(57)	226	20 046
Dépréciations sur titres et autres actifs non courants	(1 295)	-	788	-	(507)
Autres actifs non courants - nets	12 623	5 959	731	226	19 539

L'augmentation des titres de participation non consolidés sur la période correspond principalement à l'acquisition des titres de HDDB Holding pour 4,2 millions d'euros et à la souscription à des obligations convertibles en action de Pharmalloy pour 1,3 million d'euros.

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.

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

Par ailleurs des dépréciations complémentaires ont été comptabilisées pour tenir compte du contexte actuel de crise sanitaire. Cf. note 2 - *Faits marquants de l'exercice et note 9.1.1 Traitements des impacts de la crise sanitaire*.

Enfin, conformément à l'application de la norme IFRIC 21, la totalité de la taxe due au titre de la taxe foncière pour l'exercice 2021 a été provisionnée dès le 1^{er} 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 aucun impact dans les comptes annuels.

en milliers d'euros	31/12/2021	31/12/2020
Créances clients et comptes rattachés - brutes	161 338	203 047
<i>Dont créances liés à l'activité locative</i>	154 320	179 325
<i>Dont Factures à établir et créances hors activité locative</i>	7 018	23 722
Dépréciations des créances clients	(85 849)	(54 515)
<i>Dont créances liés à l'activité locative</i>	(85 164)	(54 341)
<i>Dont créances hors activité locative</i>	(685)	(174)
Créances clients et comptes rattachés - nettes	75 489	148 532

Les créances commerciales nettes présentent une baisse de 73 millions d'euros à fin décembre 2021. Cette baisse s'explique essentiellement par la diminution des impayés bruts suite à l'amélioration du recouvrement sur le second semestre 2021. De nombreuses négociations ont été signées sur l'exercice conduisant à des protocoles et permettant l'accélération du recouvrement.

Cette diminution s'explique également par une facturation mensuelle plus importante à fin décembre 2021 au titre de janvier 2022 par rapport à fin 2020 (-30 millions d'euros).

Par ailleurs, la hausse des dépréciations s'élève à 31,3 millions d'euros et s'explique par l'augmentation des clients à risque.

	31/12/2021				
	T1 2021	T2 2021	T3 2021	T4 2021	FY 2021
Taux de recouvrement brut (base facturé totale)	78,0%	78,0%	92,4%	92,9%	85,4%
Taux d'abandon / provisions Covid-19	16,7%	18,8%	5,5%	5,5%	11,6%
A collecter	5,2%	3,2%	2,1%	1,6%	3,0%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Sur 100% de charges et loyers facturés au cours de l'année 2021, 85,4% sont recouverts à fin décembre, 11,6% sont abandonnés ou provisionnés (et comptabilisés en perte dans les comptes) et 3,0% restent à recouvrer.

Pour les troisième et quatrième trimestres 2021, le taux de recouvrement brut de Carmila en France se situe à 92,6%.

en milliers d'euros	Solde comptable	Non échu	échu	< 15 jours	>= 15 jours < 30 jours	>= 30 jours < 60 jours	>= 60 jours < 90 jours	>= 90 jours < 180 jours	>= 180 jours < 360 jours	>= 360 jours	Dépréciation clients
Espagne	21 890	1 587	20 303	(1 593)	864	679	626	577	7 235	11 914	(18 588)
Italie	10 037	5 904	4 133	8	207	110	82	310	514	2 901	(3 416)
France	122 394	36 353	86 041	431	3 270	2 453	(1 223)	6 384	37 634	37 092	(63 160)
TOTAL Groupe	154 320	43 843	110 477	(1 153)	4 341	3 241	(514)	7 271	45 383	51 907	(85 164)

	Dépréciation clients (HT)
TOTAL Groupe	(85 164)

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

8.6. Autres créances courantes

en milliers d'euros	31/12/2021	31/12/2020
Créances fiscales	19 659	37 431
Créances d'impôt sur les sociétés	6 800	7 133
Autres créances fiscales	12 859	30 298
Créances financières	37 000	31 389
Créances rattachées à des participations	36 729	30 962
Instruments dérivés actifs	71	121
Valeurs mobilières de placement - non monétaire	200	306
Autres créances	33 780	17 595
Appels de fonds copropriété	11 433	11 049
Autres créances diverses	22 692	6 426
Charges constatées d'avance	-345	120
Total autres créances - brutes	90 439	86 415
Dépréciation des autres créances	0	0
Autres créances courantes - nettes	90 439	86 415

Au 31 décembre 2021, les créances fiscales incluent 3,5 millions de crédit d'impôt accordé par l'Etat Français au titre des abandons de loyers consentis aux locataires au titre du confinement de novembre 2020.

Les créances financières rattachées à des participations se composent principalement de prêts du Groupe aux sociétés mises en équivalence (As

Cancelas pour 9 700 milliers d'euros et Carmila Thiene pour 5 126 milliers d'euros) ainsi que des avances de Carmila Retail Development aux participations minoritaires dans lesquelles la société est engagée pour 21 224 milliers d'euros.

Les autres créances diverses incluent principalement l'avoir à recevoir relatif à la VEFA de Nice pour 21 millions d'euros.

8.7. Trésorerie nette

en milliers d'euros	31/12/2021	31/12/2020
Trésorerie	238 268	180 228
Equivalents de trésorerie	-	140 035
Trésorerie brute	238 268	320 263
Concours bancaires	(82)	(8 934)
Trésorerie nette	238 186	311 329

En 2020, l'équivalent de trésorerie correspondait à un dépôt à terme de 140 millions d'euros à échéance septembre 2021 pour 40 millions d'euros et à échéance novembre 2021 pour un montant de 100 millions.

L'analyse de la variation de la trésorerie du Groupe est expliquée dans la note 1.3 *tableau de flux de trésorerie consolidé*.

8.8. Capitaux propres

8.8.1 Capital social et primes sur le capital de Carmila

en milliers d'euros	Nombre d'actions	Capital social	Primes d'émission	Primes de fusion
Au 1er janvier 2021	142 616 879	855 701	548 637	1 491 181
Dividendes AG du 18/05/2021	3 826 562	22 959	25 064	(74 168)
Conversion d'actions	(85 623)	(514)	514	
Création de nouvelles actions	144 647	868	- 868	
Annulations actions propres	- 604 297	- 3 626	- 4 374	
Au 31 décembre 2021	145 898 168	875 389	568 973	1 417 013

Le capital social au 31 décembre 2021 est constitué de 145 898 168 actions de six euros (6€) de valeur nominale chacune, souscrites en totalité et intégralement libérées. Ces actions sont réparties en 145 614 215 actions de catégorie A, 139 306 actions de catégorie C et 144 647 actions de catégorie D.

Le 18 mai 2021, l'Assemblée générale a approuvé, sur proposition du Conseil d'administration, la distribution d'un dividende de 1,00 euro par action au titre de l'exercice 2020 pour un montant de 142 389 milliers d'euros. 74 245 milliers d'euros sont imputés sur la prime de fusion et 68 144 milliers d'euros sur les réserves consolidées distribuables. Il a été proposé aux actionnaires une option pour le paiement en action de ce dividende. 94 238 milliers d'euros ont été payés en numéraire en juin 2021 et 48 023 milliers d'euros en actions, soit l'émission de 3 826 562 actions de catégorie A pour une valeur unitaire de 12,55 euros.

Conformément au règlement du Plan du 16 mai 2018, les actions de catégorie B définitivement attribuées donnent droit à conversion en action de catégorie A à l'issue d'une période de conservation de deux ans. Cette période est arrivée à son terme le 16 mai 2021 conduisant à la conversion de 112 611 actions de

catégorie B en 31 850 actions de catégorie A, émises le 9 juin 2021. Cette réduction de capital s'est faite par imputation sur la prime d'émission pour un montant de 485 milliers d'euros.

Les actions de catégorie D ont été émises le 29 juin 2021 dans le cadre du plan d'attribution d'actions de préférence aux salariés clés et aux mandataires sociaux de Carmila. Cette augmentation de capital s'est faite par imputation sur la prime d'émission pour un montant de 868 milliers d'euros.

Conformément au règlement du Plan du 24 octobre 2018, les actions de catégorie B définitivement attribuées donnent droit à conversion en action de catégorie A à l'issue d'une période de conservation de deux ans. Cette période est arrivée à son terme le 24 octobre 2021 conduisant à la conversion de 7 537 actions de catégorie B en 2 675 actions de catégorie A, émises le 16 novembre 2021. Cette réduction de capital s'est faite par imputation sur la prime d'émission pour un montant de 29 milliers d'euros.

Dans le cadre du contrat de rachat d'actions lancé le 6 septembre 2021, 604 297 actions ont été rachetées. Ces actions ont été annulées en date du 1^{er} décembre 2021, conformément à la décision du conseil d'Administration du 28 juillet 2021 entraînant une réduction du capital de la société.

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

8.8.2 Distributions de primes et augmentations de capital

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 8.8.1 *Capitaux propres ci-dessus*.

8.8.3 Titres d'autocontrôle

Les titres d'autocontrôle sont inscrits pour leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres consolidés. Les résultats de cession éventuelle d'actions d'autocontrôle (ainsi que les effets d'impôts correspondants) sont directement imputés en capitaux propres et ne contribuent pas au résultat

net de l'exercice. Suite à sa cotation sur Euronext Paris, la société a mis en place un contrat de liquidité. Au 31 décembre 2021, la société détient un total de 161 951 actions Carmila comprenant les actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité et les actions détenues en vue de servir les plans d'actions gratuites.

8.8.4 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 ainsi que les actions potentielles notamment celles liées aux plans d'actions gratuites.

en milliers d'euros

	31/12/2021	31/12/2020
Résultat net	192 336	(198 286)
Résultat net attribuable aux participations ne conférant pas le contrôle	215	469
Numérateur		
Résultat net part du groupe	192 121	(198 755)
Nombre moyen de titres en circulation	144 250 286	140 198 573
Nombre d'actions gratuites et de préférence en circulation au 31 décembre 2021	268 592	405 201
Dénominateur		
Nombre moyen d'actions (dilué)	144 518 878	140 603 774
Résultat par action, en euros	1,33	(1,42)
Résultat dilué par action, en euros	1,33	(1,41)

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.

en milliers d'euros	31/12/2020	Dotations	Reprises	Reclassements	Ecart actuariels (OCI)	Autres mouvements	31/12/2021
Autres provisions pour risques	5 961	1 267	(1 937)	1 102	-	-	6 393
Total provisions pour risques	5 961	1 267	(1 937)	1 102	-	-	6 393
Provisions pour pensions et retraites	771	108	(41)	-	(77)	(287)	474
Total provisions pour charges	771	108	(41)	-	(77)	(287)	474
Total provisions non courantes	6 732	1 375	(1 978)	1 102	(77)	(287)	6 867

Les provisions pour risques recensent l'ensemble des litiges et contentieux avec les locataires et tout autre risque d'exploitation. Ces provisions ont fait l'objet d'une revue contradictoire afin

d'appréhender au mieux les faits et circonstances de ces litiges (négociation en cours avec éventuel renouvellement, etc.) et les procédures d'appel possibles (droit de repentir).

8.10. Dettes fournisseurs et fournisseurs d'immobilisations

en milliers d'euros	31/12/2021	31/12/2020
Fournisseurs d'immobilisations	22 067	86 231
Fournisseurs divers	2 385	1 094
Fournisseurs, factures non parvenues	18 599	26 679
Dettes fournisseurs	43 051	114 004

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

La baisse des fournisseurs d'immobilisations s'explique principalement par la livraison de Nice-Lingostière pour 57,2 millions d'euros.

La diminution des factures non parvenues est principalement liée à la baisse des factures non parvenues de frais généraux en Espagne et en France.

8.11. Autres dettes courantes

en milliers d'euros	31/12/2021	31/12/2020
Dettes fiscales et sociales	54 179	56 004
Dettes fiscales hors impôt sur les sociétés	41 370	43 315
Dettes fiscales d'impôt sur les sociétés	770	1 610
Dettes sociales	12 039	11 079
Dettes diverses	53 399	95 620
Autres dettes diverses	17 229	29 071
Produits constatés d'avance	36 170	66 549
Autres dettes courantes	107 578	151 624

La baisse des dettes fiscales et sociales est essentiellement liée à la diminution de la TVA à reverser d'euros sur les encaissements, ces derniers avaient été décalés à fin 2020 dans le cadre de la crise sanitaire. Cette baisse est compensée par la taxe de 3% en Italie pour 3,1 millions d'euros suite à la réévaluation des actifs et par l'augmentation de la TVA à reverser sur les avoirs non parvenus.

Les Autres dettes diverses incluent le complément de prix relatif à une acquisition de 2016 et dont le règlement est prévu en 2022 pour 7,5 millions d'euros. En 2020, ce poste intégrait également :

- les Produits constatés d'avance en Italie pour 7,6 millions d'euros. En 2021, les Produits constatés d'avance en Italie sont inclus dans le poste Produits constatés d'avance

- Les comptes courants pour 5,7 millions d'euros, notamment envers la SCI de l'Arche et la SCI des Pontots. A fin décembre 2021, les comptes courants passifs s'élèvent à 0,5 million d'euros.

Les Produits constatés d'avance se décomposent comme suit : 31,5 millions d'euros en France liés à la facturation du mois de janvier 2022 ou du premier trimestre 2022 et 4,6 millions d'euros en Italie relatifs à la facturation du premier trimestre 2022. La baisse de ce poste s'explique par le passage de la facturation trimestrielle à la facturation mensuelle.

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.

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 du bail ;
- Les travaux pris en charge pour le compte du preneur sont étalés linéairement sur la durée du bail;
- 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 d'un étalement sur la durée du bail ou, dans le cas d'une rénovation d'immeuble, d'une incorporation dans le coût de revient de l'actif ;
- Les droits d'entrée perçus par le bailleur s'analysent comme des compléments de loyers. Le droit d'entrée fait partie du montant net échangé par le bailleur et le preneur dans le cadre d'un contrat de location. À ce titre, les périodes comptables pendant lesquelles ce montant net est comptabilisé ne doivent pas être affectées par la forme de l'accord et les échéances de paiement. Ces droits sont étalés sur la première période ferme du bail ;
- 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.

Refacturations aux locataires

Les charges locatives refacturées sont comptabilisées comme un revenu de la période au cours de laquelle il est perçu. Elles correspondent aux charges refacturées aux locataires.

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, ainsi que la charge et la refacturation de la taxe foncière.

Charges locatives non récupérées

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

Charges sur immeubles

Elles se composent de charges locatives qui incombent au propriétaire, des charges liées aux travaux, des frais de contentieux, des charges sur créances douteuses (*Impact Covid présenté en note 8.5*), des frais liés à la gestion immobilière, des allègements temporaires de loyers accordés exceptionnellement à un preneur afin de soutenir son activité ainsi que des opérations ponctuelles de promotion commerciale ou marketing engagées pour le compte d'un locataire.

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

en milliers d'euros	31/12/2021	31/12/2020
Loyers	351 797	349 805
Droits d'entrée et autres indemnités	(7)	(61)
Revenus locatifs	351 790	349 744
Impôts fonciers	(23 916)	(23 510)
Refacturations aux locataires	16 247	18 527
Charges du foncier	(7 669)	(4 983)
Charges locatives	(71 069)	(71 177)
Refacturations aux locataires	61 444	61 094
Charges locatives non récupérées	(9 625)	(10 083)
Honoraires de gestion	(43)	(691)
Refacturations aux locataires	29	-
Pertes et dépréciations sur créances	(35 079)	(34 065)
Autres charges	(9 489)	(29 085)
Charges sur immeuble (propriétaire)	(44 582)	(63 841)
Loyers nets	289 914	270 837

La variation du poste « autres charges » est liée à la comptabilisation des impacts Covid moins importants par rapport à 2020, présentée en note 9.1.1 et 9.1.2.

9.1.1 Négociations spécifiques liées à la crise sanitaire

En raison de la crise sanitaire, Carmila a mené des négociations avec ses preneurs pour les accompagner avec des aménagements de loyers dans cette période et préserver leur trésorerie.

Certaines négociations ont été réalisées sans contrepartie en application directe des mesures gouvernementales. Les autres négociations ont

été menées avec ou sans contreparties, réalisées au cas par cas et dans le but de trouver une situation avantageuse pour toutes les parties. Les contreparties alors négociées sont principalement des allongements de durée ferme ou des engagements de commercialisation de nouveaux baux.

9.1.2 Traitement comptable des impacts de la crise sanitaire

Les impacts spécifiques à la crise sanitaire sont décrits dans le tableau ci-dessous :

(en milliers d'euros)	France	Espagne	Italie	GRUPE
Impact P&L de l'année 2021 de la crise sanitaire	-30 127	-10 571	-1 287	-41 985
- dont franchises de loyers sans contrepartie	-14 321	-2 950	-2 152	-19 423
- dont ajustement loyers variables	766	0	0	766
- dont dépréciations clients	-14 414	-3 821	865	-17 370
- dont impact IFRS16	-1 695	-3 800	0	-5 495
- dont reprise crédit d'impôt (Covid 2)	-463	0	0	-463
Impact P&L postérieur à décembre 2021 (impact IFRS 16: franchises restant à étaler)	-5 092	-5 320	0	-10 412
Impact de la crise sanitaire P&L 2021	- 30 127	- 10 571	- 1 287	- 41 985
Impact (en mois loyers)	1,2	1,2	0,6	1,2

<i>(en milliers d'euros)</i>	France	Espagne	Italie	GROUPE
Impact GRI	-929	-3 800	0	-4 729
Ajustement loyers variables	766	0	0	766
Impact IFRS 16 (lissage franchises accordées)	-1 695	-3 800	0	-5 495
			0	
Impact NRI	-29 198	-6 771	-1 287	-37 256
Abandons de loyers sans contrepartie	-14 321	-2 950	-2 152	-19 423
Dépréciations clients	-14 414	-3 821	865	-17 370
Crédit d'impôt	-463	0	0	-463
Impact total 2021	- 30 127	- 10 571	- 1 287	- 41 985

Pour les négociations ayant fait l'objet de contrepartie d'allongement de la durée ferme, (négociations liées à la première vague de la crise sanitaire au premier semestre 2020), l'impact d'abandon de loyer est lissé sur la durée ferme des baux suivant la norme IFRS 16. Cet impact est comptabilisé en déduction des loyers bruts dont 5,5 millions d'euros sur 2021. 10,4 millions d'euros viendront impacter les exercices à venir.

Pour les autres négociations (sans allongement de la durée ferme), les impacts sont pris en perte à 100% dans les comptes 2021 et comptabilisés dans les loyers nets pour 19,4 millions d'euros.

Le crédit d'impôt en France au titre de l'abandon de loyers de la vague 2 de la Covid a été ajusté à la baisse pour 0,5 million d'euros suite aux résultats des négociations.

Les clients en contentieux ont fait l'objet d'une dépréciation à 100% de leurs créances en 2021.

9.1.3 Revenus locatifs et loyers nets

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021		31/12/2020
	Revenus locatifs	Variation vs. 31/12/2020 périmètre courant	Revenus locatifs
France	241 992	1,2%	239 011
Espagne	86 931	-2,0%	88 724
Italie	22 867	3,9%	22 009
Total	351 790	0,6%	349 744

La variation des Revenus locatifs atteint +0,6% sur l'exercice 2021. Cette variation tient compte de l'impact IFRS 16 des franchises de loyers accordées dans le cadre de la crise sanitaire en contrepartie d'allongement sur la durée des baux

(impact de 5,5 millions d'euros en 2021). Les franchises négociées sans contrepartie sont traitées en Loyers nets.

Loyers nets	31/12/2021				31/12/2020
	Variation vs. 31/12/2020				
	Loyers nets	périmètre constant (impact spécifique covid)	périmètre constant (hors impact spécifique covid)	périmètre courant	Loyers nets
<i>(en milliers d'euros)</i>					
France	196 302	3,5%	0,9%	5,9%	185 340
Espagne	73 771	4,5%	0,9%	3,9%	71 000
Italie	19 841	35,5%	1,6%	36,9%	14 497
Total	289 914	5,5%	1,0%	7,0%	270 837

Le taux de recouvrement 2021 projeté en tenant compte des impacts des franchises et provisions comptabilisées en 2021 est de 90%. Cela tient compte de tous les impacts covid estimés au titre de l'exercice 2021.

Les loyers nets s'élèvent à 290 millions d'euros en hausse de +19,1 millions d'euros soit +7,0% au cours de l'exercice 2021. Cette variation se décompose de la manière suivante :

La variation liée aux impacts spécifiques Covid atteint +14,8 millions d'euros soit +5,5%. Les impacts spécifiques Covid comptabilisés en 2021 représentent -42,0 millions d'euros comme détaillé dans la section « Traitement comptable des impacts de la crise sanitaire » (vs 56,7 millions d'euros en 2020).

La croissance organique retraitée de ces impacts spécifiques est de +1,0%.

La part de l'indexation incluse dans la croissance à périmètre constant est de +0,2%.

La croissance générée par les extensions est de +4,1 millions d'euros soit +1,5%. L'extension de Nice Lingostière livrée en mai 2021 est prise en compte dans cette ligne.

La croissance générée par les acquisitions est nulle en 2020, aucune acquisition n'ayant été effectuée en 2020 ni en 2021.

La cession de Nanteuil-les-Meaux, réalisée en date du 23 juin 2021, représente -0,2 million d'euros soit -0,1%.

Les autres effets contribuent pour -2,2 millions d'euros soit -0,8%. Ces autres effets comprennent notamment l'impact de la vacance stratégique qui permet les opérations de restructurations et d'extensions.

9.1.4 Recouvrement

	31/12/2021				
	T1 2021	T2 2021	T3 2021	T4 2021	FY 2021
Taux de recouvrement brut (base facturé totale)	78,0%	78,0%	92,4%	92,9%	85,4%
Taux d'abandon / provisions Covid-19	16,7%	18,8%	5,5%	5,5%	11,6%
A collecter	5,2%	3,2%	2,1%	1,6%	3,0%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Sur 100% de charges et loyers facturés au cours de l'année 2021, 85,4% sont recouverts à fin décembre, 11,6% sont abandonnés ou provisionnés (et comptabilisés en perte dans les comptes) et 3,0% restent à recouvrer.

Pour le troisième et quatrième trimestre 2021, le taux de recouvrement brut de Carmila en France se situe à 93,5%.

9.2. Frais de structure

en milliers d'euros	31/12/2021	31/12/2020
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	11 505	10 267
Autres produits de prestations et services	3 322	255
Frais de personnel	(28 629)	(25 939)
Autres charges externes	(37 965)	(35 532)
Frais de structure	(51 767)	(50 949)

Les frais de structure sont en légère hausse de +1,6% au 31 décembre 2021 par rapport à l'année précédente soit +0,8 million d'euros.

En 2021, un travail de réaffectation des produits et charges au sein de chacun des postes qui compose les frais de structure a été réalisé. En 2020, les autres produits de prestations et services étaient principalement inclus au sein du poste des Autres charges externes.

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

Le montant total de ces revenus est de 14,8 millions d'euros en 2021, en hausse de 4,3 million d'euros soit +40,1% par rapport à 2020.

Le poste Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités se décompose comme suit :

- Refacturation de la mission de direction de centre pour 5,9 millions d'euros (contre 5,3 millions d'euros en 2020) s'expliquant par la hausse de la refacturation des directeurs de centre espagnols suite à leur intégration dans les effectifs de Carmila.
- Honoraires dont honoraires techniques et honoraires de commercialisation pour 5,6 millions

d'euros, en hausse de 0,6 million d'euros par rapport à 2020

Le poste Autres produits de prestations et services est principalement constitué de :

- Prestations marketing dédiées au développement et à l'attractivité des centres (associations de commerçants) pour 2,9 millions d'euros. En 2020, ces revenus étaient présentés en moins des autres charges externes (1,7 million d'euros)

9.2.2 Frais de personnel

Le montant des frais de personnel s'élève à -28,6 millions d'euros au 31 décembre 2021.

L'augmentation de 2,7 millions d'euros est liée principalement à un effet périmètre suite à l'intégration des directeurs de centre dans les effectifs espagnols pour 1,0 million d'euros

(compensé par une refacturation), à un produit exceptionnel de 1,0 million d'euros en 2020 lié à des prestations de service et à l'augmentation des frais de personnel pour 0,7 million d'euros.

9.2.3 Autres charges externes

Le montant des autres charges externes est de -38,0 millions d'euros en 2021, en hausse de +6,8%, soit 2,4 millions d'euros. Cette augmentation est principalement expliquée par un effet de présentation (cf. note 9.2.1). En effet, en 2020, ce poste intégrait des autres produits pour 1,7 million d'euros.

Les autres charges externes regroupent principalement les frais de marketing, mais aussi les dépenses d'expertise du parc immobilier, les honoraires juridiques et fiscaux, les honoraires de commissariat aux comptes, les honoraires de communication financière et de publicité, les frais de mission.

9.3. Amortissements, provisions et dépréciations

<i>en milliers d'euros</i>	31/12/2021	31/12/2020
Dotations aux amortissements et dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles	(1 503)	(1 937)
Reprises / dotations aux provisions pour risques et charges et actifs circulants	258	(912)
Dotation aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles et aux provisions	(1 245)	(2 849)

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

La dotation nette de provisions pour risques et charges porte principalement sur des litiges

immobiliers avec des locataires, sur actifs circulants, et d'éventuels litiges fiscaux en France.

Il n'y a pas eu de mouvement individuellement significatif sur la période.

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

Le résultat de cession d'immeubles de placement est lié à la cession du retail park de Nanteuil-les-Meaux. Ce résultat s'élève à 38 milliers d'euros.

Aucune autre cession significative n'a été réalisée au cours de la période.

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 Italie sont soumises à l'impôt de droit commun dans leur juridiction.

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

Depuis fin décembre 2021, Carmila Puerto et Carmila Cordoba ont optées pour une sortie du régime SOCIMI et ne bénéficient donc plus du régime SOCIMI.

Régime fiscal français pour les Sociétés d'investissement immobilier cotées

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

Caractéristiques du régime

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

En contrepartie de cette exonération, les sociétés d'investissements immobiliers cotées sont tenues de distribuer 95 % de leurs résultats de location, 70 % de leurs résultats de cession et 100 % des dividendes reçus des filiales soumises au régime SIIC. L'obligation de distribution sur les plus-values de cession passe à 70% à compter du 1^{er} janvier 2019.

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

Actualisation de la dette d'exit tax

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

Impôts sur les bénéfices des sociétés non éligibles au régime SIIC

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

L'impôt sur les bénéfices pour les sociétés exclues du régime SIIC 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^{er} janvier 2017.

Régime SOCIMI

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

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

- 80 % du bénéfice résultant de la location d'immeubles et d'activités annexes ; et
- 50 % des bénéfices résultant du transfert de biens immobiliers et d'actions liées à l'activité de l'entreprise, à condition que les bénéfices restants soient réinvestis dans d'autres biens immobiliers ou participations dans un délai maximum de trois ans à compter de la date du transfert. Dans le cas contraire, 100 % des bénéfices doivent être distribués en dividendes une fois ce délai écoulé.

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

Régime de droit commun et impôts différés

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

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

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

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

Les impôts différés actifs et passifs sont évalués selon la méthode du report variable au taux d'impôt dont

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

Les impôts différés sont calculés aux taux locaux approuvés à la date de clôture. Les taux appliqués au 31 décembre 2021 sont de 28% en Italie et 25% en Espagne.

En France, la Loi de Finances pour 2021 a maintenu la contribution sociale de 3,3 % applicable sur l'impôt excédant 763 milliers d'euros mais a institué une baisse progressive du taux d'impôt de 33,33 % à 25 % d'ici 2022. Le taux d'impôt théorique de 26,5% utilisé dans la preuve d'impôt correspond au taux applicable en 2021 aux sociétés réalisant un chiffre d'affaires inférieur à 250 millions d'euros, hors contribution sociale de 3,3%, non retenue par le groupe du fait de l'absence de charge d'impôt sur les sociétés en France.

10.1. Charge d'impôt

en milliers d'euros	31/12/2021	31/12/2020
Impôt différé	36 613	(8)
Retenue à la source	-	(85)
Impôt exigible	(4 779)	289
Total charge d'impôt	31 834	196

Le produit d'impôt différé s'élève à 36,6 millions d'euros et correspond essentiellement à la reprise de l'impôt en Italie pour 39,3 milliers d'euros suite à l'option retenue de réévaluation des actifs dans les comptes locaux, faisant disparaître la différence entre la valeur fiscale et la valeur réelle des actifs. Cette reprise est compensée partiellement par une charge d'impôts différés passifs sur la variation de juste valeur des actifs de Carmila Puerto et Carmila Cordoba suite à leur sortie du régime SOCIMI pour 1 460 milliers d'euros et des différences temporelles pour 1 258 milliers d'euros.

Les entités espagnoles, à l'exception de Carmila Puerto et Carmila Cordoba bénéficient d'une exonération d'impôts suite à leur adhésion au régime SOCIMI, effective au 1^{er} janvier 2020. Ainsi, et à l'exception des deux entités citées ci-avant, aucun impôt différé n'est reconnu sur la variation de juste valeur des actifs espagnols et français, ces deux périmètres bénéficiant respectivement des régimes SOCIMI et SIIC.

La charge d'impôt exigible du Groupe s'établit à 4,8 millions d'euros. Ce produit inclut l'impôt de 3% sur la réévaluation des actifs en Italie pour 4,7 millions d'euros, payable en 3 fois (2021, 2022 et 2023).

10.2. Preuve d'impôt

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

(en milliers d'euros)	31/12/2021	31/12/2020
Résultat net de l'ensemble consolidé	192 336	(198 286)
(Charge)/Produit d'impôt	31 834	196
Quote-part de résultat net des entreprises associées	3 068	(3 189)
Résultat avant impôt et résultat des entreprises associées	157 434	(195 292)
Taux d'impôt normal de la société mère	26,50%	28,00%
Produit/ (Charge) d'impôt théorique	-41 720	54 682
Exonération du résultat sur le secteur SIIC	28 986	(41 524)
Exonération du résultat sur le secteur SOCIMI	13 987	(10 662)
Différences temporelles	38 831	-
QP de frais et charges sur dividendes	(66)	-
Différences permanentes	2 882	314
Impôt sans base	(6 313)	487
Effets des différences de taux d'imposition	(139)	-
Ecart sur le résultat	(0)	-
Effets des déficits non activés	(4 614)	(3 100)
Produit/(charge) d'impôt effectif	31 834	196
Taux d'impôt effectif	-20,22%	0,10%

10.3. Créances et dettes d'impôts exigibles

en milliers d'euros	31/12/2021	31/12/2020
Crédits d'impôts	6 800	7 133
Total créances d'impôts	6 800	7 133
Dettes d'impôts - non courant	0	0
Dettes d'impôts - courant	728	1 568
Dettes liées à l'intégration fiscale	42	42
Total dettes d'impôts	770	1 610

Au 31 décembre 2021, les créances d'impôt se répartissent à hauteur de 4,3 millions d'euros pour la France dont 3,5 millions de crédit d'impôt accordé par l'Etat au titre des abandons de loyers consentis aux locataires au titre du confinement de novembre 2020 et de 2 424 milliers d'euros d'acomptes d'impôt de l'Italie.

La dette d'impôt correspond à 728 milliers d'euros d'impôt sur les bénéfices en France. En 2020, ce poste était constitué principalement de dettes de TVA de l'Italie.

10.4. Impôts différés actifs et passifs

en milliers d'euros	31/12/2020	Incidence résultat	31/12/2021
Impôts différés - actif	11 113	(1 258)	9 855
Impôts différés - passif	(177 316)	37 871	(139 445)
Solde net de l'impôt différé	(166 203)	36 613	(129 590)
<u>Ventilation de l'impôt différé par nature</u>			
Immeubles	(177 316)	37 871	(139 445)
Déficits fiscaux	8 935	-	8 935
Autres éléments	2 178	(1 258)	920
Solde net d'impôt différé	(166 203)	36 613	(129 590)

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.

11.1. Passifs éventuels

Au 31 décembre 2021, aucun litige autre que ceux déjà comptabilisés dans les comptes du Groupe n'est à signaler.

11.2. Engagements reçus

en milliers d'euros	31/12/2021	31/12/2020
Accords de financement obtenus, non utilisés	810 000	759 000
Engagements liés au financement du Groupe	810 000	759 000
Garanties bancaires reçues des locataires	21 825	29 185
Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe	22 053	29 185
Total engagements reçus	832 053	788 185

11.2.1 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 2021, le Groupe bénéficie de deux lignes de crédit renouvelable de 270 et 540 millions d'euros négociés dans le cadre de son programme de refinancement en octobre 2021. Cette ligne de crédit n'a pas été tirée sur l'exercice.

11.2.2 Garanties bancaires reçues des locataires

Dans le cadre de son activité de gestionnaire de galeries marchandes, certains baux prévoient que le

Groupe reçoive une garantie bancaire à première demande garantissant les sommes dues par les locataires.

11.2.3 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 accordée par le cédant. De plus, le montant du redressement a été versé à l'administration fiscale par le cédant à titre conservatoire.

11.3. Engagements donnés

en milliers d'euros	31/12/2021	31/12/2020
Engagements de réalisation de travaux	1 687	12 241
Garanties locatives et cautions	4 937	11 376
Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe	6 624	23 617
Total engagements donnés	6 624	23 617

11.3.2 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 2021, le Groupe n'a signé aucune promesse d'acquisition.

11.3.3 Engagements de travaux

Les engagements de travaux correspondent aux travaux votés en Comité d'investissement et/ou déjà contractualisés et non comptabilisés au bilan. Au 31 décembre 2021, il s'agit essentiellement des

échéances restantes de l'extension de Nice Lingostière (acquisition en VEFA).

11.3.4 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. Il comprend également, depuis 2018, une garantie

donnée à l'administration fiscale par les filiales italiennes pour l'application de son régime de TVA Groupe.

11.3.5 Engagements donnés sur Swaps

Au 31 décembre 2021, le Groupe n'a contracté aucun swap ou autre produit dérivé en attente

d'exécution et d'application qui n'aurait pas été valorisé dans ses comptes au 31 décembre 2021.

11.4. Engagements réciproques

Néant.

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 DES PARTIES LIEES

Le groupe Carrefour et Carmila ont conclu le 1^{er} janvier 2021 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 31 décembre 2025.

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.

Aucun changement substantiel n'a eu lieu sur l'exercice dans le cadre des transactions avec les parties liées.

en milliers d'euros	31/12/2021	31/12/2020
Convention de mise à disposition du personnel	412	671
Mandat exclusif - Carrefour Property Gestion	6 494	7 555
Gestion locative et asset management		
Contrat de prestations de services - Carrefour Administratif France	802	802
Assurances, juridique (corporate et contentieux), fiscalité, comptabilité, trésorerie, paie		
Contrat de prestations de services - Carrefour SA	122	-
Comptabilité, Veille IFRS, fiscalité, assistance juridique, assurance		
Contrat de prestations de services - CPF Asset Management	1 845	556
Juridique immobilier, ressources humaines, contrôle de gestion, services généraux		
Total facturé à Carmila en France	9 675	9 584
Sous Mandats de Directeurs de centre avec Carrefour Property Gestion	(5 075)	(4 944)
Contrat facturé par Almia Management		
Refacturation de mise à disposition de personnel	(80)	(373)
Honoraires de première commercialisation	(1 130)	
Prestations facturées par Almia Management		
Total facturé par Carmila en France	(6 285)	(5 317)
Net - France (charge)	3 389	4 267

en milliers d'euros	31/12/2021	31/12/2020
Mandat exclusif - Carrefour Property España <i>Gestion locative</i>	1 376	2 158
Contrat de prestations de services - Centros Comerciales Carrefour <i>Assurances, assistance juridique, fiscalité, comptabilité, trésorerie, IT, paie, services généraux</i>	700	668
Contrat de prestations de services - Carrefour Property España <i>Juridique immobilier, gestion, ressources humaines</i>	1 038	302
Support à la commercialisation du Specialty Leasing <i>Travaux de support à la commercialisation des emplacements situés sur des espaces à usage commun (Specialty Leasing) fourni par les managers des 11 centres commerciaux gérés par Carrefour Property</i>		33
Total facturé à Carmila en Espagne	3 114	3 161
Mandat exclusif - Carrefour Property España, Carrefour Norte, Carrefour Navarra et tiers <i>Asset Management</i>	(779)	(173)
Mandats exclusifs - Carrefour Property España, Carrefour Navarra, Carrefour Norte et tiers <i>Commercialisation des locaux des galeries commerciales</i>	(300)	(262)
<i>Commercialisation des emplacements situés sur des espaces à usage commun</i>	(100)	(147)
	(200)	(115)
Total facturé par Carmila en Espagne	(1 079)	(435)
Net - Espagne (charge)	2 035	2 726

en milliers d'euros	31/12/2021	31/12/2020
Contrat de prestations de services avec GS S.p.A <i>Assistance juridique, fiscalité, comptabilité, technique</i>	481	498
Contrat de prestations de services avec Carrefour Property Italia S.r.l. <i>Contrôle de gestion, services généraux</i>	212	214
Contrat de prestations de services Trésorerie avec Carrefour Italia Finance S.r.l.	50	50
Mandat exclusif avec Carrefour Property Italia S.r.l.	200	200
Fees aux "consorzi" pour la commercialisation et gestion des loyers temporaires ("précaires")	241	175
Refacturation des coûts d'exploitation (électricité, énergie, sécurité, autres..), rechargés aux locataires	3 738	3 547
Total facturé à Carmila en Italie (charge)	4 922	4 684

13. REMUNERATIONS ET AVANTAGES AU PERSONNEL

13.1. Frais de personnel

Voir note 9.2.3.

13.2. Effectif

Au 31 décembre 2021, le groupe Carmila compte 229 salariés dont 149 en France au travers de sa filiale

Almia Management, 65 salariés en Espagne et 15 en Italie (hors prise en compte des alternants).

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 actuair.

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 ».

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).

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

Au 31 décembre 2021, le Groupe a appliqué les principales hypothèses actuarielles, telles que détaillées ci-dessous :

- Taux d'actualisation : 1,10% (contre 0,75 au 31 décembre 2020)
- Evolution des rémunérations : 2% (inchangé par rapport à 2020).

13.3.2 Paiements fondés sur des actions

Principes comptables

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

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

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

Le plan octroyé en 2018 (plan 4) est arrivé à échéance le 16 mai 2021 et s'est soldé par

l'attribution gratuite de 31 850 actions aux salariés clés et mandataires sociaux suite à une conversion d'actions B en actions A. La deuxième vague (plan 4) du plan octroyé en 2018 est arrivée à échéance le 24 octobre 2021 et s'est soldé par l'attribution gratuite de 2 675 actions.

Les plans en vigueur au 31 décembre 2021, attribués en 2019, en 2020 et en 2021, sont les suivants :

- En 2019 un plan d'attribution gratuite d'actions de préférence intègre en plus d'un critère de présence, la réalisation de conditions relatives à la performance économique du Groupe :
 - pour ¼ un taux de rendement complet sur 3 ans à fin 2021 comparé à un panel ;
 - pour ¼ la croissance du résultat récurrent par action sur trois ans ;
 - pour ¼ le taux de certification environnementale du patrimoine à fin 2021 ;
 - pour ¼ le taux de rendement complet boursier sur 3 ans à fin 2021 comparé à un panel.
- En 2020 un plan d'attribution gratuite d'actions de préférence a été accordé en juin 2020 et intègre, en plus d'un critère de présence, la réalisation de conditions relatives à la performance économique du Groupe :
 - pour ¼ un taux de rendement complet sur 3 ans à fin 2022 comparé à un panel ;
 - pour ¼ la croissance du résultat récurrent par action sur trois ans ;
 - pour ¼ la réalisation de critères RSE à fin 2022 ;
 - pour ¼ le taux de rendement complet boursier sur 3 ans à fin 2022 comparé à un panel.

- Un nouveau plan d'attribution gratuite d'actions a été accordé en mai 2021 et intègre toujours un critère de présence et la réalisation de conditions relatives à la performance économique du Groupe :
 - pour ¼ un taux de rendement complet sur 3 ans à fin 2023 comparé à un panel ;
 - pour ¼ la croissance du résultat récurrent par action sur trois ans ;
 - pour ¼ la réalisation de critères RSE à fin 2023 ;
- pour ¼ le taux de rendement complet boursier sur 3 ans à fin 2023 comparé à un panel.

Les avantages accordés ont été étalés sur la durée de leur attribution et constatés en charges de personnel pour 1 505 milliers d'euros, en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres pour un montant de 1 254 milliers d'euros (compensé en capitaux propres par les livraisons d'actions sur la période) et des dettes sociales (charges sociales de 20% et 30%) pour 251 milliers d'euros.

Synthèse des plans	Plan n°4		Plan n°5	
	FRANCE	ETRANGER	FRANCE	ETRANGER
Date de l'Assemblée Générale	16/05/2018		16/05/2018	
Date d'attribution	16/05/2018		24/10/2018	
Fin de période d'acquisition	Tranche 1 - 20%: 16/05/2019 Tranche 2 - 20%: 16/05/2020 Tranche 3 - 60%: 16/05/2021		Tranche 1 - 20%: 24/10/2019 Tranche 2 - 20%: 24/10/2020 Tranche 3 - 60%: 24/10/2021	
Fin de période de rétention	16/05/2021		24/10/2021	
Condition de présence	La présence impacte le ratio de conversion des actions B en actions A, par tranches comme décrites dans la période d'acquisition		La présence impacte le ratio de conversion des actions B en actions A, par tranches comme décrites dans la période d'acquisition	
Condition de performance	Evolution de l'ANR par rapport à un panel Recurring EPS : croissance moyenne annuelle Evolution du cours de bourse		Evolution de l'ANR par rapport à un panel Recurring EPS : croissance moyenne annuelle Evolution du cours de bourse	
Actions attribuées initialement	108 888	16 858	7 537	0
Actions annulées / départs	(13 135)			
Actions annulées / taux d'atteinte - Conversion en action A	(69 888)	(10 873)	(4 862)	
Actions définitivement acquise	(25 865)	(5 985)	(2 675)	
Actions restantes au 31 décembre 2021	0	0	0	0

Synthèse des plans	Plan n°6		Plan n°7	
	FRANCE	ETRANGER	FRANCE	ETRANGER
Date de l'Assemblée Générale	16/05/2019		29/06/2020	
Date d'attribution	16/05/2019		29/06/2020	
Fin de période d'acquisition	Tranche 1 - 20%: 14/05/2020 Tranche 2 - 20%: 14/05/2021 Tranche 3 - 60%: 14/05/2022		Tranche 1 - 20%: 29/06/2021 Tranche 2 - 20%: 29/06/2022 Tranche 3 - 60%: 29/06/2023	
Fin de période de rétention	16/05/2022		29/06/2023	
Condition de présence	La présence impacte le ratio de conversion des actions C en actions A, par tranches comme décrites dans la période d'acquisition		La présence impacte le ratio de conversion des actions D en actions A, par tranches comme décrites dans la période d'acquisition	
Condition de performance	Evolution de l'ANR par rapport à un panel Recurring EPS : croissance moyenne annuelle Evolution du cours de bourse		Evolution de l'ANR par rapport à un panel Recurring EPS : croissance moyenne annuelle Evolution du cours de bourse Réalisation de critères RSE	
Actions attribuées initialement	121 806	23 100	117 247	27 400
Actions annulées / départs	(15 580)		(2 720)	
Actions annulées / taux d'atteinte - Conversion en action A				
Actions définitivement acquise				
Actions restantes au 31 décembre 2021	106 226	23 100	114 527	27 400

Synthèse des plans	Plan n°8	
	FRANCE	ETRANGER
Date de l'Assemblée Générale	18/05/2021	
Date d'attribution	18/05/2021	
Fin de période d'acquisition	18/05/2024	
Fin de période de rétention	18/05/2024	
Condition de présence	La présence impacte l'acquisition	
Condition de performance	Evolution de l'ANR par rapport à un panel Recurring EPS : croissance moyenne annuelle Evolution du cours de bourse Réalisation de critères RSE	
Droit d'attribution d'actions	188 938	50 000
Droit Actions annulées / départs	(8 300)	
Droit Actions restantes au 31 décembre 2021	180 638	50 000

14. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

14.1. Evénements postérieurs à la clôture

Néant

14.2. Honoraires des 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
	31/12/2021	%	31/12/2021	%	31/12/2021	%	31/12/2021	%	31/12/2021	%	31/12/2021	%	31/12/2021	31/12/2021
Certification des comptes individuels et consolidés et examen limité semestriel	364	84%	-	0%	182	88%	249	0%	44	0%	-	0%	589	249
Carmila S.A.	99	23%	-	0%	99	48%	-	0%	-	0%	-	0%	197	-
Filiales intégrées globalement	265	62%	-	0%	83	40%	249	0%	44	0%	-	0%	392	249
Services autres que la certification des comptes	67	16%	-	0%	25	12%	-	0%	-	0%	-	0%	92	-
Carmila S.A. ⁽¹⁾	60	14%	-	0%	25	12%	-	0%	-	0%	-	0%	85	-
Filiales intégrées globalement	7	2%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	7	-
Total honoraires	431	100%	-	0%	207	100%	249	0%	44	0%	-	0%	681	249

(1) En 2021, ces honoraires sont principalement liés à des prestations et diligences dans le cadre de l'émission obligataire (lettre de confort) et à la revue des informations DPEF.

15. LISTE DES SOCIETES CONSOLIDEES

Liste des sociétés consolidées		% intérêt			% contrôle		
Sociétés en intégration globale							
	Pays	Décembre 2021	Décembre 2020	Variation	Décembre 2021	Décembre 2020	Variation
FRANCE							
Carmila SA	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Carmila France SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Almia Management SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI du centre Commercial de Lescar	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI de l'Arche	France	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
SCI des Pontots	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Carmila Anglet	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Carmila Coquelles	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Carmila Labège	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Carmila Orléans	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Carmila Bourges	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
SCI Sothima	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Hyparmo Sarl	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Bay1Bay2 SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Financière Géric SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Louwifi SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Carmila Crèche sur Saone SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Carmila Evreux SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Carmila Retail Development	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
KC11 SNC	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Best of the web SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Carmila Saran SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Carmila Nice SAS	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Next Tower	France	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
ESPAGNE							
Carmila España SL	Espagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Carmila Talavera SL	Espagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Carmila Huelva SL	Espagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Carmila Mallorca SL	Espagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Carmila Puerto SL	Espagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Carmila Cordoba SL	Espagne	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
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 Milano Nord SRL	Italie	100,00%	100,00%	-	100,00%	100,00%	-
Liste des sociétés consolidées		% intérêt			% contrôle		
Sociétés mises en équivalence							
	Pays	Décembre 2021	Décembre 2020	Variation	Décembre 2021	Décembre 2020	Variation
As Cancelas	Espagne	50,00%	50,00%	-	50,00%	50,00%	-
Carmila Thiene SRL	Italie	50,10%	50,10%	-	50,10%	50,10%	-

16. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES

Carmila S.A.

Siège social : 58, avenue Emile Zola 92100 Boulogne-Billancourt

Capital social : €.875.389.008

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2021

A l'Assemblée générale de la société Carmila S.A.,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'Assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Carmila S.A. relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2021, 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 prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1^{er} janvier 2021 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.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

La crise mondiale liée à la pandémie de Covid-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des comptes de cet exercice. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les entreprises, particulièrement sur leur activité et leur financement, ainsi que des incertitudes accrues sur leurs perspectives d'avenir. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur l'organisation interne des entreprises et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

C'est dans ce contexte complexe et évolutif que, 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.

Point clé de notre audit	Réponses apportées lors de notre audit
Évaluation des immeubles de placement à la juste valeur (Note 6 des comptes consolidés) Au 31 décembre 2021, les immeubles de placement évalués à la juste valeur sont inscrits à l'actif de l'état de la situation financière consolidée pour une valeur de 5 846 millions d'euros au regard d'un total actif de 6 371 millions d'euros. Comme indiqué dans la note 6 des comptes consolidés, 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. Les experts établissent 2 fois par an, sur l'ensemble des immeubles de placement, leurs estimations de cash-flows présents et futurs, en appliquant des facteurs de risque (tels que la localisation, la concurrence commerciale,...) soit sur le taux de capitalisation du revenu net, soit sur les flux de trésorerie actualisés.	Nous avons apprécié la conformité de la méthodologie appliquée par la société Carmila S.A. aux normes comptables en vigueur et la pertinence de l'information présentée dans la note 6 des comptes consolidés. Les travaux que nous avons mis en œuvre ont notamment consisté à : - Prendre connaissance du processus de valorisation des immeubles de placement et des contrôles mis en place par la Direction, notamment concernant la validation et la transmission des données aux experts et la revue de leurs travaux et conclusions ; - Nous entretenir avec les experts indépendants et la direction afin d'apprécier la pertinence de la méthodologie d'évaluation et des hypothèses utilisées, notamment celles retenues dans le contexte complexe et évolutif de la crise sanitaire de la Covid-19 ; - Apprécier la compétence, l'indépendance et l'objectivité des experts de la société Carmila S.A., notamment au regard de leur réputation ainsi qu'en vérifiant leur attestation d'indépendance incluse sous forme de déclaration dans leur rapport ;

Point clé de notre audit	Réponses apportées lors de notre audit
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 des baux, les taux de vacance, les aménagements de loyers et les principaux agrégats concernant les locataires (chiffre d'affaires). 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 : - de la présence d'hypothèses et estimations importantes de la part de la direction et des experts, telles que les valeurs locatives de marché, les taux d'actualisation et de capitalisation ; - de la sensibilité des valeurs aux hypothèses retenues par les experts.	- 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 ; - Vérifier que les méthodes d'estimation des justes valeurs utilisées sont conformes aux pratiques de marché, et apprécier par sondages la cohérence des hypothèses de valorisation retenues par les experts indépendants avec les données de marché disponibles dans le contexte actuel, notamment en ce qui concerne les taux d'actualisation et de capitalisation ainsi que les valeurs locatives de marché ; - Corroborer par sondages les principales informations fournies par la société aux experts indépendants avec les états locatifs et les investissements ; - Réconcilier la valeur comptable retenue dans les comptes consolidés avec la juste valeur retenue dans les évaluations indépendantes des experts ; - Et vérifier le caractère approprié des informations présentées dans l'annexe.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration.

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

Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

Format de présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel

Nous avons également procédé, conformément à la norme d'exercice professionnel sur les diligences du commissaire aux comptes relatives aux comptes annuels et consolidés présentés selon le format d'information électronique unique européen, à la vérification du respect de ce format défini par le règlement européen délégué n°2019/815 du 17 décembre 2018 dans la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L.451-1-2 du code monétaire et financier, établis sous la responsabilité de la Présidente-Directrice Générale.

S'agissant de comptes consolidés, nos diligences comprennent la vérification de la conformité du balisage de ces comptes au format défini par le règlement précité.

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel respecte, dans tous ses aspects significatifs, le format d'information électronique unique européen.

Il ne nous appartient pas de vérifier que les comptes consolidés qui seront effectivement inclus par votre société dans le rapport financier annuel déposé auprès de l'AMF correspondent à ceux sur lesquels nous avons réalisé nos travaux.

Désignation des commissaires aux comptes

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

Au 31 décembre 2021, le cabinet KPMG S.A. était dans la 12^{ème} année de sa mission sans interruption et le cabinet Deloitte & Associés dans la 13^{ème} année sans interruption.

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.

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.

Rapport au comité d'audit

Nous remettons au comité d'audit un rapport 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, le 21 février 2022

Les commissaires aux comptes

KPMG S.A.

DELOITTE & ASSOCIES

Eric Ropert
Associé

Adrien Johner
Associé

Stephane Rimbeuf
Associé