

# **rapport financier semestriel**

ÉDITION 2022

**COVIVIO**



# Sommaire

<b>1</b>	<b>RAPPORT DE GESTION DU PREMIER SEMESTRE 2021</b>	<b>1</b>
1.1	Éléments d'analyse de l'activité	2
1.2	Éléments d'analyse de l'activité par secteur	11
1.3	Renseignements financiers et commentaires	31
1.4	Ressources financières	38
1.5	Reporting EPRA	42
1.6	Indicateurs financiers des principales activités	50
<b>2</b>	<b>RISQUES</b>	<b>51</b>
2.1	Risques et incertitudes	52
<b>3</b>	<b>COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2022</b>	<b>55</b>
3.1	Comptes consolidés condensés au 30 juin 2022	56
3.2	Annexe aux comptes consolidés condensés	62
<b>4</b>	<b>RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES</b>	<b>113</b>
	Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle Covivio	114
<b>5</b>	<b>ATTESTATION DU RESPONSABLE</b>	<b>115</b>
	Attestation du responsable	116
<b>6</b>	<b>DÉFINITIONS, ACRONYMES ET ABRÉVIATIONS UTILISÉS</b>	<b>117</b>

# Rapport de gestion du premier semestre 2021

<b>1.1</b>	<b>Éléments d'analyse de l'activité</b>	<b>2</b>	<b>1.3</b>	<b>Renseignements financiers et commentaires</b>	<b>31</b>
1.1.1	Revenus : 306 M€ au premier semestre 2022	2		Comptes consolidés	31
1.1.2	Échéancier des baux et taux d'occupation	3	1.3.1	Périmètre de consolidation	31
1.1.3	Répartition du chiffre d'affaires annualisé	4	1.3.2	Principes comptables	31
1.1.4	Taux de charges par activité	5	1.3.3	Compte de résultat simplifié – part du groupe	32
1.1.5	Impayés provisionnés	5	1.3.4	Compte de résultat consolidé simplifié (à 100%)	36
1.1.6	Cessions : 260 M€ de nouveaux accords en 2022	6	1.3.5	Bilan consolidé simplifié (part du groupe)	37
1.1.7	Investissements : 172 M€ réalisés en 2022 part du groupe	6	1.3.6	Bilan consolidé simplifié (à 100%)	38
1.1.8	Actifs en développement	7	<b>1.4</b>	<b>Ressources financières</b>	<b>38</b>
1.1.9	Portefeuille	10	1.4.1	Caractéristiques principales de l'endettement	38
1.1.10	Liste des principaux actifs	10	1.4.2	Dettes par nature	38
<b>1.2</b>	<b>Éléments d'analyse de l'activité par secteur</b>	<b>11</b>	1.4.3	Échéance de la dette	39
1.2.1	Bureaux : 55% du patrimoine de Covivio	11	1.4.4	Profil de couverture	40
1.2.2	Bureaux France : 32% du patrimoine de Covivio	13	1.4.5	Taux d'intérêt moyen de la dette et sensibilité	40
1.2.3	Bureaux Italie : 15% du patrimoine de Covivio	17	1.4.6	Rapprochement avec les comptes consolidés	41
1.2.4	Bureaux Allemagne : 8% du patrimoine de Covivio	20	<b>1.5</b>	<b>Reporting EPRA</b>	<b>42</b>
1.2.5	Résidentiel Allemagne : 30% du patrimoine de Covivio	22	1.5.1	Évolution des loyers nets (part du groupe)	42
1.2.6	Hôtels en Europe : 15% du patrimoine de Covivio	27	1.5.2	Actifs de placement – Informations sur les contrats de location	42
			1.5.3	Actifs de placement – Valeurs des actifs	43
			1.5.4	Actifs en développement	44
			1.5.5	Informations sur les baux	45
			1.5.6	Rendement net initial EPRA	45
			1.5.7	Ratio de coûts EPRA	46
			1.5.8	EPRA Earnings ajusté : + 8% à 223 M€	47
			1.5.9	EPRA NRV, EPRA NTA et EPRA NDV	47
			1.5.10	Capex par nature	49
			1.5.11	Table de correspondance des indicateurs de performance EPRA	49
			<b>1.6</b>	<b>Indicateurs financiers des principales activités</b>	<b>50</b>

## 1.1 Éléments d'analyse de l'activité

### 1.1.1 Revenus : 306 M€ au premier semestre 2022

(En millions d'euros)	100%			Part du groupe				
	S1 2021	S1 2022	Variation (en %)	S1 2021	S1 2022	Variation (en %)	Variation (en %) à PC <sup>(1)</sup>	% du CA
<b>Bureaux France</b>	<b>110,8</b>	<b>100,5</b>	<b>- 9,3%</b>	<b>96,6</b>	<b>86,1</b>	<b>- 10,9%</b>	<b>+ 2,2%</b>	<b>28%</b>
Paris	41,2	37,2	- 9,6%	39,0	34,9	- 10,6%	+ 5,0%	11%
Grand Paris (hors Paris)	54,9	47,8	- 12,9%	43,7	37,7	- 13,7%	+ 5,1%	12%
Grandes métropoles régionales	10,4	12,6	+ 21,2%	9,6	10,6	+ 9,9%	+ 1,2%	3%
Autres régions françaises	4,3	2,9	- 32,7%	4,3	2,9	- 32,7%	- 22,4%	1%
<b>Bureaux Italie</b>	<b>77,0</b>	<b>71,6</b>	<b>- 7,0%</b>	<b>57,9</b>	<b>55,4</b>	<b>- 4,3%</b>	<b>+ 3,6%</b>	<b>18%</b>
Bureaux – hors Telecom Italia	38,0	38,5	+ 1,3%	38,0	38,5	+ 1,3%	+ 4,7%	13%
Bureaux – Telecom Italia	39,0	33,1	- 15,1%	19,9	16,9	- 15,1%	+ 1,2%	6%
<b>Bureaux Allemagne</b>	<b>23,6</b>	<b>25,5</b>	<b>+ 8,0%</b>	<b>21,0</b>	<b>22,7</b>	<b>+ 8,2%</b>	<b>+ 6,4%</b>	<b>7%</b>
Berlin	3,6	3,8	+ 6,3%	2,5	2,7	+ 7,2%	+ 3,9%	1%
Autres villes	20,1	21,7	+ 8,2%	18,5	20,1	+ 8,3%	+ 6,8%	7%
<b>Total Bureaux</b>	<b>211,4</b>	<b>197,7</b>	<b>- 6,5%</b>	<b>175,6</b>	<b>164,2</b>	<b>- 6,5%</b>	<b>+ 3,2%</b>	<b>54%</b>
<b>Résidentiel Allemagne</b>	<b>131,5</b>	<b>134,8</b>	<b>+ 2,5%</b>	<b>84,5</b>	<b>87,2</b>	<b>+ 3,2%</b>	<b>+ 3,0%</b>	<b>28%</b>
Berlin	65,0	68,7	+ 5,7%	42,2	45,1	+ 6,9%	+ 2,9%	15%
Dresde & Leipzig	11,5	11,4	- 1,1%	7,4	7,4	+ 0,4%	+ 3,1%	2%
Hambourg	8,6	8,6	+ 0,4%	5,6	5,6	+ 0,6%	+ 2,4%	2%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	46,3	46,0	- 0,8%	29,2	29,0	- 0,8%	+ 3,4%	9%
<b>Hôtels en Europe</b>	<b>71,8</b>	<b>129,0</b>	<b>+ 79,7%</b>	<b>28,2</b>	<b>53,4</b>	<b>+ 89,6%</b>	<b>+ 100,1%</b>	<b>17%</b>
<b>Hôtels en bail</b>	<b>75,6</b>	<b>109,7</b>	<b>+ 45,1%</b>	<b>29,7</b>	<b>45,4</b>	<b>+ 52,6%</b>	<b>+ 54,9%</b>	<b>15%</b>
France	24,9	36,8	+ 47,6%	7,8	13,4	+ 72,0%	+ 55,8%	4%
Allemagne	14,8	15,3	+ 3,4%	6,3	6,6	+ 5,0%	+ 3,5%	2%
Royaume-Uni	0,0	16,4	n.a.	0,0	7,2	n.a.	n.a.	2%
Espagne	15,6	16,2	+ 3,8%	6,8	7,1	+ 4,7%	+ 3,8%	2%
Belgique	4,5	6,5	+ 45,8%	1,9	2,8	+ 47,1%	+ 51,6%	1%
Autres	15,9	18,6	+ 17,4%	6,9	8,2	+ 18,5%	+ 17,6%	3%
<b>Hôtels en Murs et Fonds (EBITDA)</b>	<b>- 3,8</b>	<b>19,2</b>	<b>n.a.</b>	<b>- 1,5</b>	<b>8,1</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>3%</b>
<b>Total activités stratégiques</b>	<b>414,7</b>	<b>461,4</b>	<b>+ 11,3%</b>	<b>288,3</b>	<b>304,8</b>	<b>+ 5,7%</b>	<b>+ 13,0%</b>	<b>100%</b>
Non stratégique	4,7	2,2	- 53,9%	3,0	1,0	- 68,2%	+ 3,3%	0%
Commerces Italie	1,7	0,0	- 100,0%	1,7	0,0	- 100,0%	n.a.	0%
Commerces France	3,0	2,2	- 27,7%	1,3	1,0	- 27,0%	+ 3,3%	0%
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL</b>	<b>419,4</b>	<b>463,6</b>	<b>+ 10,5%</b>	<b>291,3</b>	<b>305,8</b>	<b>+ 5,0%</b>	<b>+ 13,0%</b>	<b>100%</b>

(1) PC : Périmètre constant.

Le chiffre d'affaires part du groupe s'établit à 306 M€ contre 291 M€ au premier semestre 2021, sous les effets suivants :

● **le chiffre d'affaires des activités stratégiques progresse de 13,0% (+ 33,2 M€) à périmètre constant en raison de :**

- Bureaux : + 3,2% à périmètre constant porté par l'indexation et l'activité locative
- Hôtels : le chiffre d'affaires à périmètre constant progresse de 100% (+ 26,0 M€) en raison d'un début de reprise au deuxième semestre 2021 sur l'EBITDA Murs et Fonds et sur les loyers variables
- Résidentiel Allemagne : une croissance soutenue de 3,0% à périmètre constant
- livraisons de nouveaux actifs (+ 7,0 M€), principalement en France (+ 4,9 M€) en 2021 dans les grandes métropoles régionales et dans la première couronne, et en Italie avec deux immeubles à Milan (+ 1,9 M€)

- **acquisitions** (+ 2,5 M€) sur le segment Résidentiel Allemagne
- **cessions d'actifs** : (- 14,0 M€), notamment :
  - en Bureaux France (- 5,1 M€), sur les actifs matures du Croissant Ouest et en Régions, en 2021 et 2022
  - en Italie (- 5,0 M€) sur des actifs non-core et matures
  - en Résidentiel Allemagne (- 1,2 M€) impliquant principalement un portefeuille d'actifs matures en Rhénanie-du-Nord-Westphalie au deuxième semestre 2021 et quelques privatisations à Berlin
  - en Hôtels (- 0,4 M€)
  - des actifs non stratégiques (- 2,4 M€), essentiellement des Commerces en Italie et en France
- **la vacance pour actifs en réaménagement** (- 14,3 M€), principalement à Paris et dans le QCA de Milan.

## 1.1.2 Échéancier des baux et taux d'occupation

### 1.1.2.1 Échéancier des loyers annualisés : moyenne des baux 7,2 ans

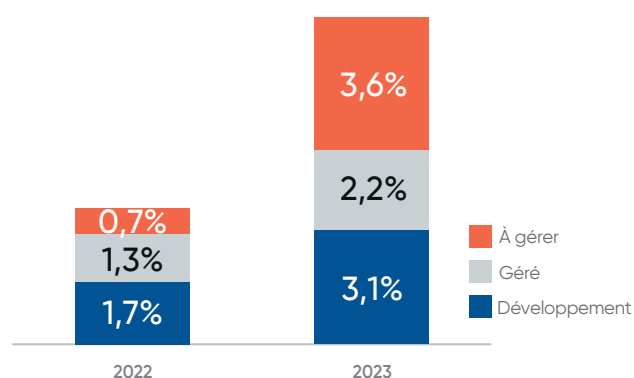
#### 1.1.2.1.1 Durée moyenne des baux par activité

(Années)	Baux date de fin (1 <sup>er</sup> échéance)		Baux date de fin	
	2021	S1 2022	2021	S1 2022
Part du groupe				
Bureaux France	4,6	4,8	5,5	6,0
Bureaux Italie	7,1	7,2	7,5	7,7
Bureaux Allemagne	4,4	4,3	5,2	5,0
<b>Total Bureaux</b>	<b>5,4</b>	<b>5,5</b>	<b>6,1</b>	<b>6,5</b>
Hôtels en Europe :	13,3	12,9	14,6	14,2
<b>Total activités stratégiques</b>	<b>7,0</b>	<b>7,2</b>	<b>7,8</b>	<b>8,2</b>
Non stratégique	8,9	8,5	9,4	8,9
<b>TOTAL</b>	<b>7,0</b>	<b>7,2</b>	<b>7,8</b>	<b>8,2</b>

La durée résiduelle ferme moyenne des baux a légèrement augmenté à 7,2 ans à fin juin 2022 du fait des renégociations de baux en France et des nouvelles locations en Italie.

#### 1.1.2.1.2 Échéancier des baux

(Part du groupe en millions d'euros)	Baux date de fin (1 <sup>er</sup> échéance)	% du total	Baux date de fin	% du total
2022	25	4%	25	4%
2023	60	9%	36	5%
2024	35	5%	20	3%
2025	51	8%	31	5%
2026	10	2%	12	2%
2027	31	5%	24	4%
2028	26	4%	44	6%
2029	22	3%	36	5%
2030	49	7%	56	8%
2031	20	3%	30	4%
Au-delà	132	20%	147	22%
<b>Total Bureaux et Hôtels en bail</b>	<b>462</b>	<b>69%</b>	<b>462</b>	<b>69%</b>
Résidentiel Allemagne	179	27%	179	27%
Hôtel en Murs et Fonds	32	5%	32	5%
<b>TOTAL</b>	<b>673</b>	<b>100%</b>	<b>673</b>	<b>100%</b>



Sur les 25 M€ de baux arrivant à échéance en 2022, soit 3,7% du chiffre d'affaires annualisé de Covivio :

- 1,3% sont liés à des locataires n'ayant pas l'intention de libérer le bien ou une surface vacante déjà relouée (0,9%) et un actif destiné à être cédé en Italie (0,4%)
- 1,7% sont liés à des actifs à redévelopper au départ des locataires, comprenant trois actifs matures dans le QCA de Paris occupés par Orange
- 0,7% à gérer dont :
  - 0,5% liés à des actifs *core*, principalement situés à Paris
  - 0,2% liés à des actifs *manage-to-core* situés dans les grandes métropoles européennes.

En 2023, les 60 M€ de baux arrivant à échéance, représentant 8,9% du chiffre d'affaires annualisé de Covivio, se répartissent comme suit :

- 5,3% sont déjà gérés du fait des actifs qui seront libérés à des fins de réaménagement (3,1%), principalement situés dans le Grand Paris ou option de rupture qui ne sera pas exercée (2,2%)
- 3,6% restent à gérer en France (79%), en Italie (4%) et en Allemagne (17%), dont :
  - 3,0% liés à des actifs *core* situés dans les QCA de Paris, Bordeaux, Milan et Berlin, offrant une bonne accessibilité en transport en commun
  - 0,4% liés à des actifs *manage-to-core* dans le Croissant Ouest, à La Défense et dans d'autres grandes villes allemandes
  - 0,2% d'actifs *non-core* en France.

### 1.1.2.2 Taux d'occupation : 96,5%

(En %)	Taux d'occupation	
	2021	S1 2022
<b>Part du groupe</b>		
Bureaux France	93,2%	94,2%
Bureaux Italie	96,6%	98,1%
Bureaux Allemagne	78,8%	84,9%
<b>Total Bureaux</b>	<b>92,2%</b>	<b>94,3%</b>
Résidentiel Allemagne	99,1%	99,0%
Hôtels en Europe :	100,0%	100,0%
<b>Total activités stratégiques</b>	<b>95,0%</b>	<b>96,5%</b>
Non stratégique	100,0%	100,0%
<b>TOTAL</b>	<b>95,0%</b>	<b>96,5%</b>

Le taux d'occupation augmente à 96,5% pour les activités stratégiques. Le taux d'occupation des bureaux augmente de 2,1 pts par rapport à l'an passé, à 94,3%. Le taux d'occupation du patrimoine *manage-to-core* (16% du portefeuille Bureaux) progresse de 5 pts sur le semestre.

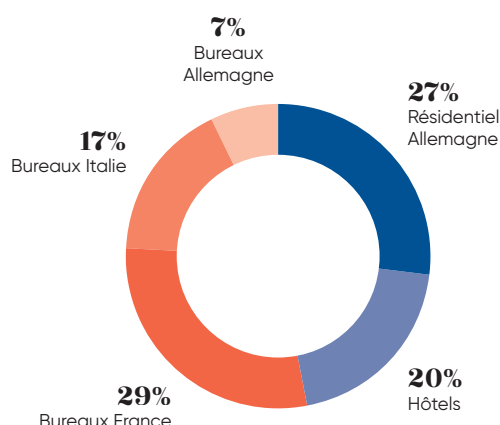
### 1.1.3 Répartition du chiffre d'affaires annualisé

#### Par principaux locataires

(Part du groupe en millions d'euros)	Revenus annualisés <sup>(1)</sup>	
	S1 2022	%
Orange	33	5%
Accor	32	5%
Telecom Italia	30	4%
Suez	21	3%
NH	20	3%
IHG	19	3%
B&B	17	3%
Tecnimont	14	2%
Dassault	13	2%
Thales	12	2%
Natixis	8	1%
EDF/Enedis	7	1%
Fastweb	6	1%
Intesa San Paolo	6	1%
NTT Data Italia	5	1%
Cisco	5	1%
Crédit Agricole	4	1%
Hôtels en bail	21	3%
Autres locataires < 5 M€	221	33%
Résidentiel Allemagne	179	27%
<b>TOTAL</b>	<b>673</b>	<b>100%</b>

(1) Le chiffre d'affaires annualisé des hôtels est basé sur le chiffre d'affaires 2022 et le chiffre d'affaires variable 2019.

## Par activité



Covivio s'appuie sur une solide base locative, avec 90% de grands groupes dans le segment Bureaux, une base de chiffre d'affaires résiliente dans le segment Résidentiel Allemagne ainsi que des partenariats avec des opérateurs hôteliers majeurs.

### 1.1.4 Taux de charges par activité

(Part du groupe en millions d'euros)	Bureaux France <sup>(1)</sup>	Bureaux Italie (y.c. commerce)	Bureaux Allemagne	Résidentiel Allemagne	Hôtels en Europe (y.c. commerce) <sup>(1)</sup>	Autres (essentiellement Résidentiel France)	Total	
	S1 2022	S1 2022	S1 2022	S1 2022	S1 2022	S1 2022	S1 2021	S1 2022
Loyers	86,1	55,4	20,4	89,5	46,3	0,0	292,8	297,7
Charges locatives non récupérées	- 9,2	- 6,7	- 3,7	- 1,1	- 0,7	- 0,1	- 19,4	- 21,5
Charges sur Immeubles	- 0,7	- 2,3	- 0,5	- 6,3	- 0,2	- 0,2	- 10,6	- 10,1
Charges nettes des créances irrécouvrables	- 0,7	- 0,1	0,6	- 0,4	4,5	0,0	- 0,6	4,0
<b>Loyers Nets</b>	<b>75,4</b>	<b>46,4</b>	<b>16,7</b>	<b>81,8</b>	<b>50,0</b>	<b>- 0,2</b>	<b>262,2</b>	<b>270,1</b>
<b>Taux de charges</b>	<b>9,4%</b>	<b>16,2%</b>	<b>18,0%</b>	<b>8,6%</b>	<b>- 8,0%</b> <sup>(2)</sup>	<b>n.a.</b>	<b>10,4%</b>	<b>9,3%</b>

(1) Ratio retraité de l'impact IFRIC 21, étalé sur l'année.

(2) Reprise de provision du seul loyer impayé en 2021.

Le taux de charges (9,3%) diminue de 1,1 pt par rapport au premier semestre 2021, principalement du fait de la reprise des créances douteuses et de la hausse des loyers.

### 1.1.5 Impayés provisionnés

**Taux de collecte** : 100% pour les hôtels hors différé de paiement (très marginal, sur les actifs Allemagne).

**Provisions** : à juin 2022, une reprise de provision (part du groupe) de 4,0 M€ a été comptabilisée sur les activités Hôtels et Bureaux Allemagne.

## 1.1.6 Cessions : 260 M€ <sup>(1)</sup> de nouveaux accords en 2022

(En millions d'euros)		Cessions (contrats conclus fin 2021) (1)	Accords à fin 2021 à encaisser	Nouvelles cessions S1 2022 (2)	Nouveaux contrats <sup>(1)</sup> S1 2022 (3)	Total S1 2022 = (2) + (3)	Marge vs valeur 2021	Rendement 0	Total Cessions Effectives = (1) + (2)
	100%	576	60	144	173	316	3,3%	6,2%	720
Bureaux en Europe <sup>(1)</sup>	Part du groupe	327	60	77	126	203	1,9%	6,1%	404
	100%	11	11	27	10	37	22,3%	3,5%	38
Résidentiel allemand	Part du groupe	7	7	18	6	24	22,0%	3,3%	25
	100%	134	31	7	34	40	14,4%	5,5%	141
Hôtels en Europe :	Part du groupe	29	14	1	13	13	12,9%	5,0%	29
	<b>100%</b>	<b>721</b>	<b>102</b>	<b>177</b>	<b>216</b>	<b>394</b>	<b>5,9%</b>	<b>5,9%</b>	<b>899</b>
<b>TOTAL CORE</b>	<b>PART DU GROUPE</b>	<b>363</b>	<b>80</b>	<b>95</b>	<b>145</b>	<b>240</b>	<b>4,2%</b>	<b>5,7%</b>	<b>458</b>
	100%	11	31	7	15	22	- 26,0%	16,7%	19
Non-core & non stratégique	Part du groupe	9	31	6	14	20	- 28,7%	17,7%	14
	<b>100%</b>	<b>733</b>	<b>133</b>	<b>185</b>	<b>231</b>	<b>416</b>	<b>3,5%</b>	<b>6,5%</b>	<b>917</b>
<b>TOTAL</b>	<b>PART DU GROUPE</b>	<b>372</b>	<b>111</b>	<b>101</b>	<b>160</b>	<b>260</b>	<b>0,6%</b>	<b>6,6%</b>	<b>473</b>

(1) Y compris accord ferme reçu en juillet pour les actifs Telecom Italia pour 47 M€ part du groupe (91 M€ à 100%).

De nouvelles cessions et accords ont été signés pour 260 M€ part du groupe (416 M€ à 100%, dont détention inférieure à 33%) en ligne avec les dernières valeurs d'expertise et en hausse de 4,2% hors actifs non stratégiques. Covivio a maintenu sa stratégie de rotation qualitative des actifs. Dans le détail, les accords de cession incluent :

- **actifs core** <sup>(1)</sup> : 203 M€ part du groupe (316 M€ à 100%), principalement constitués de :
  - bureaux à Milan pour 85 M€ part du groupe en ligne avec les expertises
  - cession d'actifs loués à Telecom Italia <sup>(1)</sup> pour 118 M€ part du groupe avec une marge moyenne de + 4,0%

- certaines privatisations et ventes en bloc en Résidentiel Allemagne : 24 M€ part du groupe, générant une marge de + 22,0% en moyenne par rapport à la valeur vénale de l'année dernière

- des actifs du segment Hôtels : 13 M€ part du groupe (40 M€ à 100%) avec une marge de + 12,9%

- **actifs non-core et non stratégiques** : 20 M€ part du groupe (22 M€ à 100%), principalement des biens non-core situés en Italie et en France et des commerces (Jardiland et Courtepaillé).

Depuis début 2020, Covivio a cédé pour 1,6 Md€ de bureaux matures et non core pour réinvestir une partie des Capex de programmes prime en centre-ville.

## 1.1.7 Investissements : 172 M€ réalisés en 2022 part du groupe

172 M€ part du groupe (263 M€ à 100%) d'investissements ont été réalisés au premier semestre 2022, principalement en Capex, pour améliorer la qualité de notre patrimoine et créer de la valeur :

- les Capex affectés au **pipeline de développement** s'élèvent à 93 M€ part du groupe (143 M€ à 100%)
- 56 M€ part du groupe (83 M€ à 100%) de **travaux ont été réalisés sur le portefeuille en gestion**, y compris 28 M€ (44 M€ à 100%) de Capex en Résidentiel Allemagne

- 23 M€ part du groupe (38 M€ à 100%) d'acquisitions ont été sécurisées en 2021, principalement dans le résidentiel à Berlin à hauteur de 2 630 €/m<sup>2</sup>, avec un potentiel de réversion locative de 15%.

Par ailleurs, Covivio a racheté 38 M€ part du groupe d'actions au cours du premier semestre 2022 à un prix moyen d'environ 60,8 € par action, soit une décote de 44% par rapport à l'ANR NTA.

(1) Y compris accord ferme reçu en juillet pour les actifs Telecom Italia pour 47 M€ part du groupe (91 M€ à 100%).



## 1.1.8 Actifs en développement

1. Livraisons
2. Pipeline Bureaux engagé
3. Pipeline engagé Résidentiel Allemagne – construction-location
4. Pipeline de construction-vente – Allemagne et France
5. Pipeline Maîtrisé

### 1.1.8.1 Livraisons : 8 700 m<sup>2</sup> de bureaux livrés au premier semestre 2022

Deux projets ont été livrés au premier semestre 2022 pour un total de 8 700 m<sup>2</sup> de bureaux à Lyon et Milan avec un taux d'occupation moyen de 76%. Il s'agit de :

- Wellio Duomo à Milan (47 M€ de coût total et 4 500 m<sup>2</sup>), loué à 100%
- Lyon Sévigné à Lyon (17 M€ de coût total et 4 200 m<sup>2</sup>), loué à 14%.

Le rendement brut sur coût obtenu lors de la livraison de ces projets est d'environ 4,7% à plein taux d'occupation.

### 1.1.8.2 Pipeline Bureaux engagé : 2,5 Md€ part du groupe, pré-loué à 61%

#### Pipeline au premier semestre 2022



Covivio dispose d'un pipeline d'immeubles de bureaux en France, en Allemagne et en Italie, pour l'essentiel dans les centres-villes de Paris, Milan et Berlin.

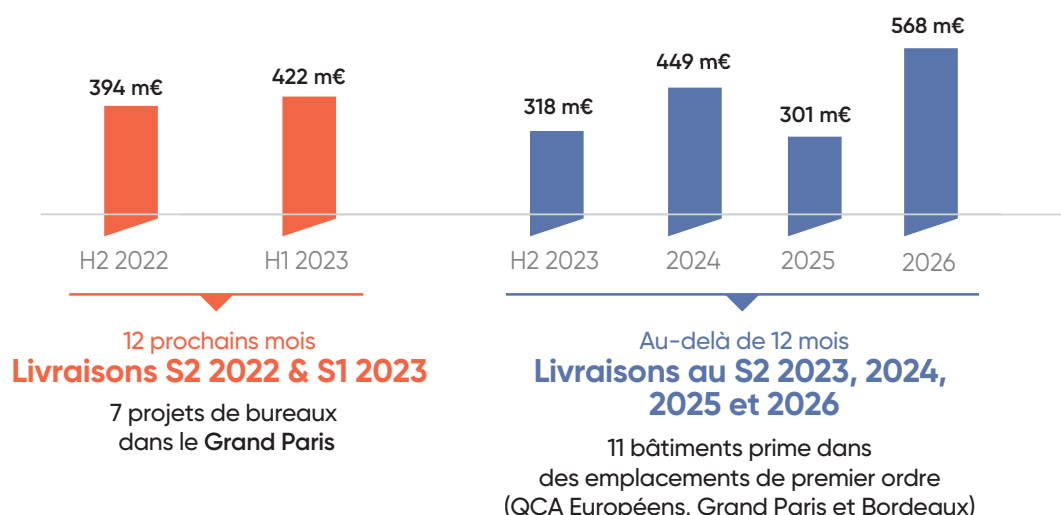
Projets engagés	Surface <sup>(1)</sup> (en m <sup>2</sup> )	Budget total <sup>(2)</sup> (en M€, 100%)	Budget total <sup>(2)</sup> (en M€, part du groupe)	Pré-loué (en %)	Rendement cible <sup>(3)</sup> (en %)
Bureaux France	184 450	1 616	1 346	69%	5,0%
Bureaux Italie	98 500	423	423	82%	6,4%
Bureaux Allemagne	123 300	970	683	23%	4,4%
<b>TOTAL BUREAUX</b>	<b>406 250</b>	<b>3 008</b>	<b>2 452</b>	<b>61%</b>	<b>5,3%</b>

(1) Surface à 100%.

(2) Y compris foncier et coûts financiers.

(3) Rendement brut sur loyers totaux y compris parkings, restaurants, etc.

- Quatre projets ont été engagés au premier semestre 2022 : Meudon Thales 2 (pré-loué à 100%), Düsseldorf Herzogterrassen (loué à 52%), Fontenay Le Floria (pré-loué à 0%) et Milan Rozzano Strada (loué à 28%).
- Le pipeline actuel se compose de 18 projets représentant 406 250 m<sup>2</sup>, un coût total de 2,5 Md€ part du groupe (3 Md€ à 100%) avec un taux d'occupation moyen de 61% et un rendement cible sur coût de 5,3%.



● ● Planning de livraison x M€ Coût part du Groupe

Capex restant à dépenser sur le pipeline de développement engagé à la mi-2022 : 125 M€ au second semestre 2022 et entre 200 M€ et 250 M€ par an jusqu'en 2026.

Projets engagés	Lieu	Projet	Surface <sup>(1)</sup> (en m <sup>2</sup> )	Livraison	Loyer cible (en €/m <sup>2</sup> /an)	Pré-loué (en %)	Budget total <sup>(2)</sup> (en M€ à 100%)	Budget total <sup>(2)</sup> (en M€ part du groupe)	Rendement cible <sup>(3)</sup>
Jean Goujon	Paris	Régénération	8 600 m <sup>2</sup>	2022	930	58%	196	196	4,0%
Streambuilding (QP 50%)	Paris	Construction	15 600 m <sup>2</sup>	2022	575	94%	168	84	4,2%
So Pop (QP 50%)	Paris	Régénération	31 300 m <sup>2</sup>	2022	400	33%	230	114	5,5%
<b>À livrer en 2022</b>			<b>55 500 m<sup>2</sup></b>			<b>56%</b>	<b>594</b>	<b>394</b>	<b>4,5%</b>
Maslò	Levallois	Régénération	19 800 m <sup>2</sup>	2023	500	10%	208	208	4,5%
DS Campus Ext. (QP 50%)	Vélizy	Construction	27 500 m <sup>2</sup>	2023	n.a.	100%	141	71	7,2%
Madrid – St-Lazare	Paris	Régénération	5 850 m <sup>2</sup>	2023	800	100%	101	101	n.a.
Le Floria	Fontenay	Régénération	9 300 m <sup>2</sup>	2023	240	0%	43	43	5,5%
Jardins de l'Ars	Bordeaux	Construction	19 200 m <sup>2</sup>	2025	220	51%	72	72	5,6%
Anjou	Paris	Régénération	9 300 m <sup>2</sup>	2025	890	100%	228	228	3,5%
Thales 2	Meudon	Construction	38 000 m <sup>2</sup>	2026	n.a.	100%	229	229	7,0%
<b>À livrer en 2023 et au-delà</b>			<b>128 950 m<sup>2</sup></b>			<b>73%</b>	<b>1 022</b>	<b>952</b>	<b>5,2%</b>
<b>TOTAL BUREAUX FRANCE</b>			<b>184 450 M<sup>2</sup></b>			<b>69%</b>	<b>1 616</b>	<b>1 346</b>	<b>5,0%</b>
Corso Italia	Milan	Régénération	11 600 m <sup>2</sup>	2024	638	100%	117	117	6,3%
The Sign D	Milan	Construction	13 200 m <sup>2</sup>	2024	300	92%	64	64	6,5%
Vitae	Milan	Construction	10 000 m <sup>2</sup>	2024	315	18%	42	42	6,5%
Symbiosis G + H	Milan	Construction	38 000 m <sup>2</sup>	2024	319	100%	159	159	6,5%
Rozzano Strada	Milan	Régénération	25 700 m <sup>2</sup>	2024	140	28%	41	41	8,4%
<b>TOTAL BUREAUX ITALIE</b>			<b>98 500 M<sup>2</sup></b>			<b>82%</b>	<b>423</b>	<b>423</b>	<b>6,4%</b>
Herzogterrassen (QP 94%)	Düsseldorf	Régénération	55 700 m <sup>2</sup>	2023	246	52%	338	318	4,1%
Loft (QP 65%)	Berlin	Régénération	7 600 m <sup>2</sup>	2024	280	0%	40	26	5,5%
Alexanderplatz (QP 55%)	Berlin	Construction	60 000 m <sup>2</sup>	2026	516	0%	592	339	4,5%
<b>À livrer en 2023 et au-delà</b>			<b>123 300 m<sup>2</sup></b>			<b>23%</b>	<b>970</b>	<b>683</b>	<b>4,4%</b>
<b>TOTAL BUREAUX ALLEMAGNE</b>			<b>123 300 M<sup>2</sup></b>			<b>23%</b>	<b>970</b>	<b>683</b>	<b>4,4%</b>
<b>PIPELINE TOTAL ENGAGÉ</b>			<b>406 250 M<sup>2</sup></b>			<b>61%</b>	<b>3 008</b>	<b>2 452</b>	<b>5,3%</b>

(1) Surface à 100%.

(2) Y compris foncier et coûts financiers.

(3) Rendement sur loyers totaux.

### 1.1.8.3 Pipeline engagé Résidentiel Allemagne – construction-location

- Un projet a été livré à Berlin au premier semestre 2022 pour un budget total de 21 M€ (32 M€ à 100%) générant un rendement sur coût moyen de 4,7% et une création de valeur de + 37%.
- Deux projets Résidentiel de construction-location ont été engagés, tous deux situés à Berlin, comptant 33 unités résidentielles et un coût de 21 M€ part du groupe.
- À la fin du premier semestre 2022, le pipeline se composait de 14 projets, essentiellement à Berlin, comptant 339 unités résidentielles et un coût total de 76 M€ part du groupe, avec une création de valeur cible d'environ 20%. Il reste 35 M€ de Capex part du groupe à décaisser.

Projets engagés	Unités	Budget total <sup>(1)</sup> (en M€, 100%)	Budget total <sup>(1)</sup> (en M€, part du groupe)	Rendement cible
<b>À livrer au S2 2022 (Berlin – Müllerstraße NB)</b>	<b>57</b>	<b>18</b>	<b>12</b>	<b>5,0%</b>
<b>À livrer en 2023 et au-delà (13 projets)</b>	<b>282</b>	<b>98</b>	<b>64</b>	<b>4,7%</b>
<b>TOTAL RÉSIDENTIEL ALLEMAGNE (CONSTRUCTION-LOCATION)</b>	<b>339</b>	<b>116</b>	<b>76</b>	<b>4,8%</b>

(1) Y compris foncier et coûts financiers.

### 1.1.8.4 Pipeline de construction-vente

#### 1.1.8.4.1 Allemagne

- Un projet a été livré et vendu au premier semestre 2022 pour un budget total de 24 M€ (36 M€ à 100%), générant une marge de promotion de 42%.
- Un projet Résidentiel de construction-vente a été engagé à Berlin, comptant 19 unités résidentielles et un coût total de 13 M€ part du groupe.
- À la fin du premier semestre 2022, le pipeline se compose de cinq projets, tous situés à Berlin, comptant 447 unités résidentielles et un coût total de 99 M€ part du groupe, avec une marge de promotion de 35%.



Projets engagés	Unités	Budget total <sup>(1)</sup> (en M€, 100%)	Budget total <sup>(1)</sup> (en M€, part du groupe)
Berlin – PrenzlauerPromenade	165	45	29
<b>À vendre au S2 2022</b>	<b>165</b>	<b>45</b>	<b>29</b>
Berlin – Großbeerenstraße	73	12	8
Berlin – Markelstraße	92	21	14
Berlin – Iceland Sales	98	54	36
Berlin – Iceland Tower	19	20	13
<b>À vendre en 2023 et au-delà</b>	<b>282</b>	<b>107</b>	<b>70</b>
<b>TOTAL RÉSIDENTIEL ALLEMAGNE</b>	<b>447</b>	<b>152</b>	<b>99</b>

(1) Y compris foncier et coûts financiers.

#### 1.1.8.4.2 France

- Le pipeline actuel se compose de huit projets principalement situés dans le Grand Paris et à Bordeaux, représentant 90 350 m<sup>2</sup> et un coût total de 255 M€ part du groupe, avec une marge cible supérieure à 10%. Près de 50% des projets ont déjà été pré-vendus, dont 100% pour des livraisons en 2022.

Projets engagés	Unités	Budget total <sup>(1)</sup> (en M€, 100%)	Budget total <sup>(1)</sup> (en M€ part du groupe)	Taux de prévente (en %)
Le Raincy	97	20	20	100%
Saint-Germain-lès-Corbeil	83	13	13	100%
<b>À vendre en 2022</b>	<b>180</b>	<b>33</b>	<b>33</b>	<b>100%</b>
Sully Chartres	110	15	15	85%
Bordeaux Lac	729	126	118	10%
Saint-Germain-en-Laye	24	13	13	92%
Fontenay-sous-Bois (Phase 1)	251	64	32	78%
Bobigny CT	158	34	23	92%
Antony CDG	68	21	21	0%
<b>À vendre en 2023 et au-delà</b>	<b>1 340</b>	<b>272</b>	<b>221</b>	<b>37%</b>
<b>TOTAL RÉSIDENTIEL FRANCE</b>	<b>1 520</b>	<b>306</b>	<b>255</b>	<b>46%</b>

(1) Y compris foncier et coûts financiers.

#### 1.1.8.5 Pipeline Maîtrisé

##### 1.1.8.5.1 Réserves foncières

À terme, Covivio est également propriétaire de plus de 390 000 m<sup>2</sup> de réserves foncières qui pourraient accueillir de nouveaux projets de développement :

- dans le Grand Paris (70 000 m<sup>2</sup>) et des grandes villes françaises (110 000 m<sup>2</sup>) principalement pour des développements clé en main
- à Milan avec Symbiosis (20 000 m<sup>2</sup>) et Porta Romana (70 000 m<sup>2</sup>)
- en Allemagne avec le potentiel d'une deuxième tour de 70 000 m<sup>2</sup> sur l'Alexanderplatz à Berlin
- et plus de 50 000 m<sup>2</sup> à Berlin, Leipzig et Dresde.

##### 1.1.8.5.2 Projets Résidentiel France gérés

- Depuis 2017 Covivio a constamment cherché de nouvelles opportunités pour transformer ses bureaux dans des localisations secondaires en résidentiel. À ce jour, 70 000 m<sup>2</sup>, correspondant à 1 024 appartements, doivent être engagés à compter du second semestre 2022.
- Par ailleurs, environ 200 000 m<sup>2</sup> sont à l'étude. Ce pipeline représente 2 800 appartements, dont 80% sont dans le Grand Paris et le reste dans les grandes métropoles régionales.

##### 1.1.8.5.3 Projets Résidentiel Allemagne gérés

Covivio continue de renforcer son pipeline à moyen terme grâce à des réserves foncières existantes de 170 000 m<sup>2</sup>, principalement à Berlin.

## 1.1.9 Portefeuille

Valorisation du patrimoine : + 2,6% de croissance à périmètre constant

(En millions d'euros, hors droits)	Valeur 2021 part du groupe	Valeur S1 2022 100%	Valeur S1 2022 part du groupe	Variation à PC <sup>(1)</sup> sur 6 mois	Rendement <sup>(2)</sup> 2021	Rendement <sup>(2)</sup> S1 2022	% du patrimoine
Bureaux France	5 880	6 742	5 681	+ 1,0%	4,6%	4,5%	31,9%
Bureaux Italie	2 653	3 151	2 612	+ 0,7%	5,3%	5,1%	14,7%
Bureaux Allemagne	1 445	1 702	1 464	- 0,2%	3,4%	3,8%	8,2%
<b>Total Bureaux – Europe</b>	<b>9 979</b>	<b>11 595</b>	<b>9 757</b>	<b>+ 0,7%</b>	<b>4,7%</b>	<b>4,6%</b>	<b>54,8%</b>
Résidentiel Allemagne	5 079	8 305	5 382	+ 5,9%	3,5%	3,3%	30,2%
Hôtels en Europe :	2 578	6 666	2 641	+ 2,8%	5,3%	5,2%	14,8%
<b>Total activités stratégiques</b>	<b>17 636</b>	<b>26 566</b>	<b>17 780</b>	<b>+ 2,6%</b>	<b>4,4%</b>	<b>4,3%</b>	<b>99,8%</b>
Non stratégique	68	60	28	- 0,5%	7,1%	6,1%	0,2%
<b>TOTAL</b>	<b>17 703</b>	<b>26 626</b>	<b>17 808</b>	<b>+ 2,6%</b>	<b>4,4%</b>	<b>4,3%</b>	<b>100,0%</b>

(1) PC : Périmètre constant.

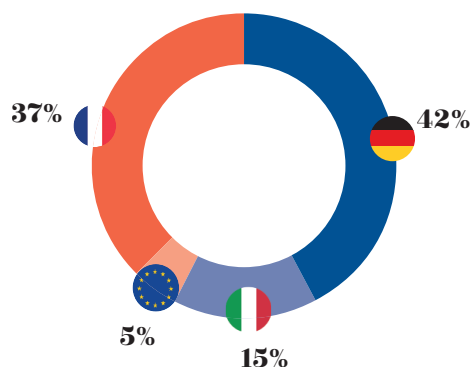
(2) Rendement hors projets de développement. Rendement sur les Hôtels basé sur le chiffre d'affaires 2019 pour le variable et l'EBITDA et le chiffre d'affaires fixes 2022.

Le patrimoine progresse de 105 M€ pour atteindre 17,8 Md€ en part du groupe (26,6 Md€ à 100%), principalement du fait de l'augmentation de la valeur à hauteur de 2,6% à périmètre constant :

- + 5,9% de croissance à périmètre constant sur le Résidentiel Allemagne. Toutes les villes allemandes hébergeant le patrimoine résidentiel de Covivio ont affiché une croissance à
- périmètre constant : à Hambourg (+ 7,9%), en Rhénanie-du-Nord-Westphalie (+ 7,1%), à Berlin (+ 5,2%), et à Dresde et Leipzig (+ 5,1%)
- + 2,8% de croissance à périmètre constant sur les Hôtels. Un fort rebond initié en février 2022, jusqu'à atteindre des niveaux de performance équivalents à 2019 en mai 2022.

### Répartition géographique du patrimoine au premier semestre 2022

94% dans les grandes villes européennes



### 1.1.10 Liste des principaux actifs

La valeur des dix principaux actifs représente près de 15% du patrimoine part du groupe (un niveau stable par rapport à fin 2021).

Top 10 actifs	Lieu	Clients locataires	Surface (en m <sup>2</sup> )	Quote-part Covivio
Tour CB 21	La Défense (Grand Paris)	Suez. Verizon. BRS	68 100	75%
Tours Garibaldi	Milan	Maire Tecnimont. LinkedIn. etc.	44 700	100%
Dassault Campus	Vélizy (Grand Paris)	Dassault Systèmes	97 000	50%
Jean Goujon	Paris 8 <sup>e</sup>	Roland Berger, etc.	8 600	100%
Herzogterassen	Düsseldorf	NRW Bank. Deutsche Bank. Mitsui	55 700	94%
Frankfurt Airport Center	Francfort	Lufthansa. Fraport. Services opérationnels	48 100	94%
Maslö	Levallois (Grand Paris)	En développement	20 826	100%
Zeughaus	Hambourg	Universitätsklinikum Hamburg-Eppendorf	43 500	94%
Art&Co	Paris 12 <sup>e</sup>	Wellio. Adova. Bentley. AFD	13 500	100%
Flow	Montrouge (Grand Paris)	EDF. Enedis	23 430	100%

## 1.2 Éléments d'analyse de l'activité par secteur

### 1.2.1 Bureaux : 55% du patrimoine de Covivio

Après un début de reprise de la demande placée en 2021, le marché locatif de bureaux en Europe a poursuivi sa trajectoire et a continué à se concentrer sur les emplacements centraux et périphériques, en ciblant notamment les immeubles de catégorie A.

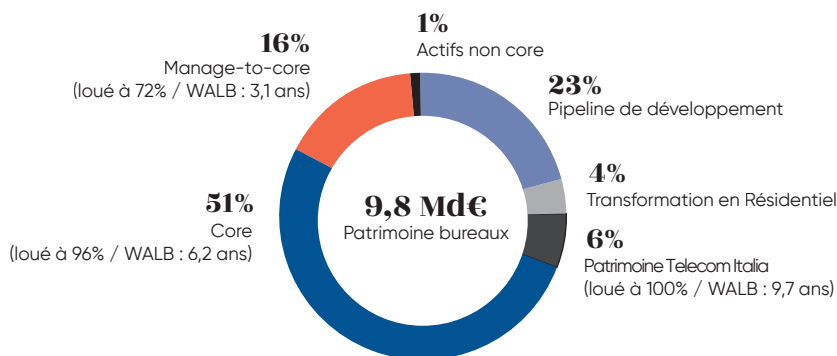
Dans cet environnement où les utilisateurs recherchent davantage de centralisation et de modernisation au niveau de leurs espaces de travail, Covivio continue d'améliorer la qualité de son patrimoine en privilégiant des lieux attractifs (centres-villes et quartiers d'affaires bien desservis) et en développant des actifs de qualité bénéficiant d'une gamme complète de services à même de garantir le bien-être optimal de ses locataires. Depuis plusieurs années, le groupe a mis en œuvre une stratégie globale fondée sur la **centralité**, la **qualité** des actifs et l'**orientation client**.

Covivio détient des bureaux en France (32% du patrimoine de Covivio), en Italie (15%) et en Allemagne (8%) avec un patrimoine de 11,6 Md€ (9,8 Md€ part du groupe) à fin 2022. Le patrimoine de Covivio a fait l'objet d'un recentrage stratégique et se répartit désormais comme suit :

- **actifs core (51%** du patrimoine de Bureaux de Covivio) : comprenant des actifs présentant une grande résilience en termes de valeur et une forte liquidité, bien positionnés (60% en

centre-ville et 40% dans les meilleurs quartiers d'affaires bien desservis) et affichant un fort taux d'occupation (96%) et une longue durée de location moyenne pondérée (6,7 années)

- **actifs manage-to-core (16%)** : comprenant des actifs présentant de bons fondamentaux, mais une vacance élevée (28%) ou des actifs ayant des échéances de baux à court terme, mais qui peuvent fournir une importante réserve de croissance. Ils se trouvent pour la plupart dans des zones bien établies (84% dans les principaux quartiers d'affaires) et bénéficient d'emplacements attrayants (83% à moins de cinq minutes des transports publics)
- **pipeline de développement (23%)** : cette catégorie comprend les projets de bureaux actuels et futurs présentant un fort potentiel de création de valeur
- **transformations en résidentiel (4%)** : rassemble des actifs de bureaux obsolètes en France présentant des possibilités de conversion en résidentiel dans le cadre d'une stratégie de construction-vente
- **patrimoine Telecom Italia (6%)** : inclut les actifs italiens, entièrement loués à Telecom Italia sur une longue durée (durée de location moyenne pondérée de 10 ans).



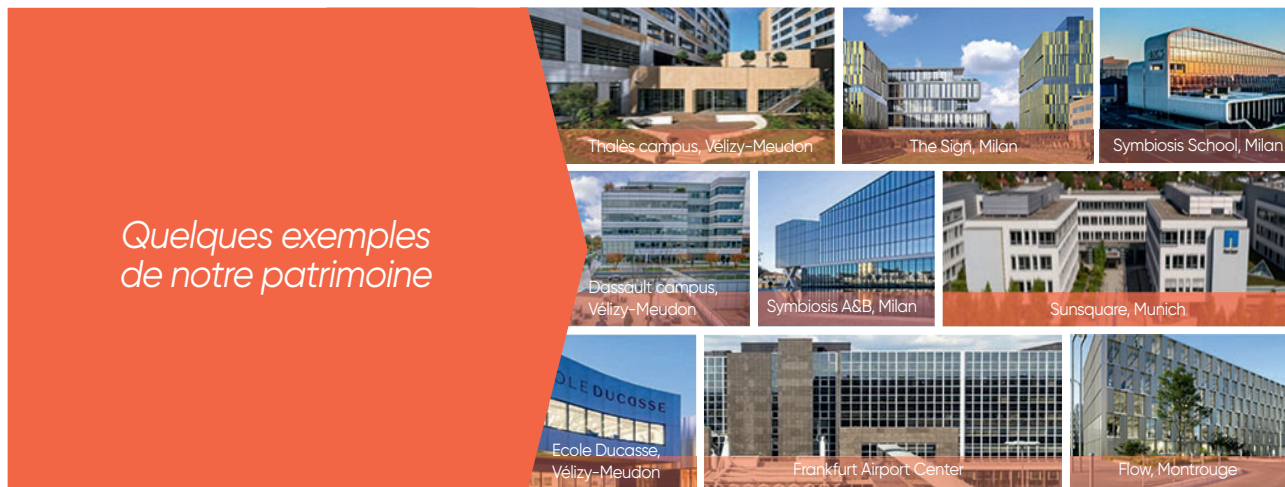
#### 1.2.1.1 Actifs core (51% ; 4,9 Md€ part du groupe)

Actifs core dans les centres-villes à Paris, Milan, dans les principales villes allemandes et dans les villes régionales françaises



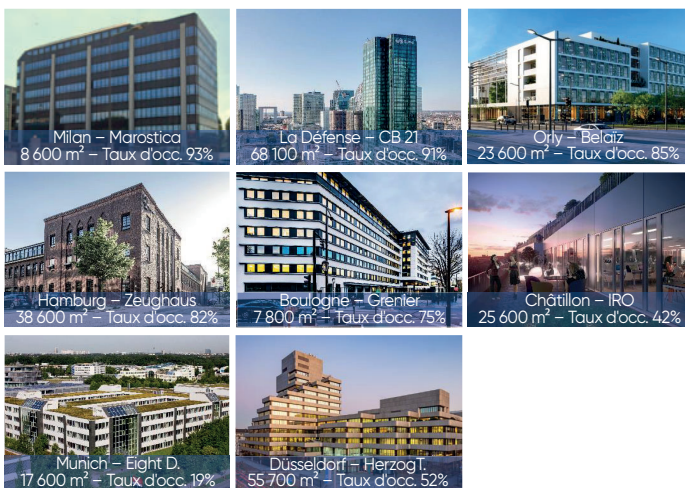


**Actifs core dans les meilleurs quartiers d'affaires : emplacements attractifs**



*Quelques exemples de notre patrimoine*

**1.2.1.2 Actifs manage-to-core (16% ; 1,5 Md€ part du groupe)**



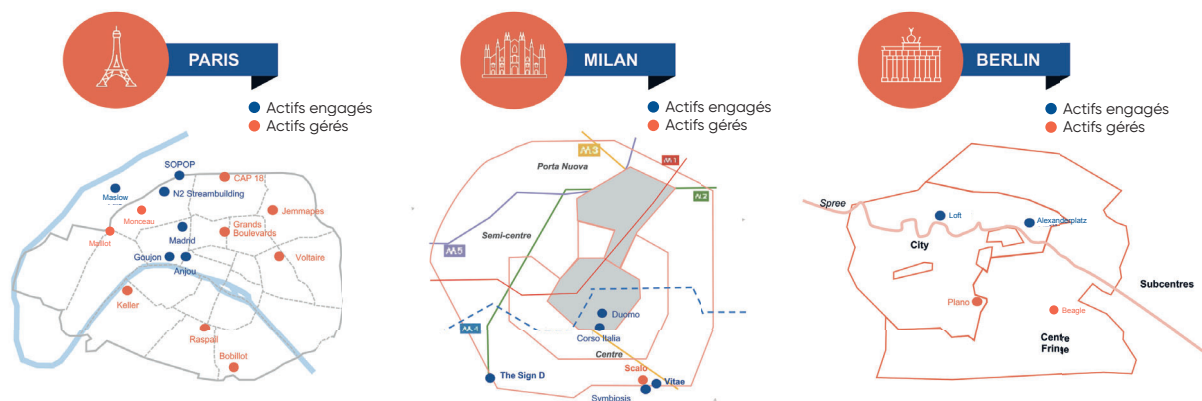
**8**  
actifs

**Asset management**

**Environ 50 m€**  
de Capex de rénovation

**24%**  
des projets locatifs sécurisés

**1.2.1.3 Pipeline de développement (23% ; 2,3 Md€ part du groupe)**



Autres actifs français engagés :  
Campus Velizy, Lyon Sévigné, Bordeaux Jardin de l'Ars.

## 1.2.2 Bureaux France : 32% du patrimoine de Covivio

Covivio détient un patrimoine de Bureaux en France, pour un total de 6,7 Md€ (5,7 Md€ part du groupe) situés :

- 52% à Paris & Neuilly/Levallois
- 35% dans des quartiers d'affaires prisés du Grand Paris
- 13% dans le centre des métropoles régionales.

### 1.2.2.1 Retour à des niveaux historiques de la demande placée et polarisation des marchés

Après un fort rebond en 2021 (+ 32% à 1,9 million de m<sup>2</sup>), la demande placée de bureaux en Île-de-France a poursuivi sa croissance au premier semestre 2022. Pour l'ensemble de l'année 2022, les courtiers anticipent désormais une hausse de la demande placée, qui devrait atteindre 2,3 millions de m<sup>2</sup>, soit juste au-dessus de la moyenne décennale (2,1 millions de m<sup>2</sup>).

- **La demande placée** en Île-de-France a atteint 1,0 million de m<sup>2</sup> (+ 24% sur un an) :
  - à **Paris**, la demande placée a augmenté de 53% à 480 900 m<sup>2</sup> au cours du premier semestre
- Le taux de vacance se stabilise sur le premier semestre 2022, à 7,4% à fin 2021, mais présente de fortes disparités tel que détaillé ci-dessous. Les espaces neufs/rénovés représentent 27% de cette vacance. L'offre immédiate est en légère hausse, à 4,1 millions de m<sup>2</sup> (contre 4,0 millions de m<sup>2</sup> à fin 2021)
  - À **Paris**, le taux de vacance a diminué à 2,9% (contre 3,3% en 2021) dont 2,5% dans le QCA de Paris
  - Dans la **première couronne**, le taux de vacance a augmenté à 9,7% contre 8,4%
- **L'offre future disponible** à fin juin est globalement stable, à 1,4 million m<sup>2</sup>.

- Les **loyers faciaux moyens du Grand Paris sur les espaces nouveaux ou restructurés** ont augmenté de 2% d'une année sur l'autre à 431 €/m<sup>2</sup>, tandis que les espaces d'occasion progressent de 4% à 423 €/m<sup>2</sup> :
  - les loyers prime à Paris poursuivent leur progression à un niveau historique de 960 €/m<sup>2</sup>/an à fin juin 2022 (+ 3% par rapport à fin 2021, qui s'établissait à 930 €)
  - en Île-de-France, les avantages accordés augmentent de 20 bps sur un an, passant de 23,9% au deuxième trimestre 2021 à 24,1% au deuxième trimestre 2022, au-dessus de la moyenne sur cinq ans de 21%, avec de fortes disparités oscillant de 16% dans le centre de Paris (hors QCA) à 31,7% à La Défense. Sur le dernier trimestre, les avantages accordés reculent légèrement (ils représentaient 24,9% pour le Grand Paris, dont 32,3% à La Défense).
- **L'investissement dans le segment Bureaux** dans le Grand Paris s'élève à 4,9 Md€ sur le premier semestre 2022, en hausse de 2% sur un an. Cette classe d'actifs reste la plus plébiscitée par les investisseurs, représentant 67% du total des investissements réalisés dans le Grand Paris. Selon les courtiers, les taux prime s'établissent à 2,7% à fin juin.

Sources : ImmoStat, CBRE

- Fin juin 2022, l'activité Bureaux France a été marquée par :
  - **+ 1,0% de croissance à périmètre constant** sur le premier semestre, principalement grâce à la création de valeur sur nos projets de développement, effet de l'indexation, compensant les baisses sur les actifs temporairement difficiles
  - **+ 2,2% de croissance des loyers à périmètre constant**

**82 000 m<sup>2</sup> loués ou pré-loués** au cours du premier semestre et près de **90 000 m<sup>2</sup> renouvelés à des loyers équivalents ou supérieurs.**

### 1.2.2.2 Revenus locatifs comptabilisés : + 2,2% à périmètre constant

(En millions d'euros)	Revenus locatifs S1 2021 100%	Revenus locatifs S1 2022 part du groupe	Revenus locatifs S1 2022 100%	Revenus locatifs S1 2022 part du groupe	Variation (en %) part du groupe	Variation (en %) PC <sup>(1)</sup> part du groupe
Paris Centre Ouest	16,3	16,3	9,9	9,9	- 39,2%	+ 0,8%
Paris Sud	14,7	12,6	15,8	13,5	+ 7,0%	+ 4,2%
Paris Nord Est	10,1	10,1	11,5	11,5	+ 13,6%	+ 9,7%
<b>Total Paris</b>	<b>41,2</b>	<b>39,0</b>	<b>37,2</b>	<b>34,9</b>	<b>- 10,6%</b>	<b>+ 5,0%</b>
Croissant Ouest et la Défense	26,6	23,4	18,3	15,7	- 33,0%	- 2,7%
Première couronne	27,0	18,9	28,2	20,7	+ 9,8%	+ 5,3%
Deuxième couronne	1,4	1,4	1,3	1,3	- 6,0%	+ 2,5%
<b>Total Île-de-France</b>	<b>96,1</b>	<b>82,7</b>	<b>85,0</b>	<b>72,6</b>	<b>- 12,2%</b>	<b>+ 2,9%</b>
Grandes métropoles régionales	10,4	9,6	12,6	10,6	+ 9,9%	+ 1,2%
Autres régions françaises	4,3	4,3	2,9	2,9	- 32,7%	- 22,4%
<b>TOTAL</b>	<b>110,8</b>	<b>96,6</b>	<b>100,5</b>	<b>86,1</b>	<b>- 10,9%</b>	<b>+ 2,2%</b>

(1) PC : Périmètre constant.

Par rapport à l'an dernier, les revenus locatifs ont diminué de 10,5 M€, principalement en raison de :

- **cessions** (- 5,1 M€), en 2021 et 2022, sur les actifs matures du Croissant Ouest et de la France
- **augmentation de la performance locative** (+ 1,7 M€) dont + 2,2% à périmètre constant, principalement grâce aux locations à Paris Sud (Art&Co) et dans la première couronne (Châtillon IRO)

- **livraisons** (+ 4,9 M€) effectuées en 2021 et en 2022 dans les métropoles régionales et dans la première couronne
- **libérations d'actifs, essentiellement à des fins de réaménagement** (- 13,1 M€) notamment à Paris Centre Ouest (Anjou, Monceau), dans le Croissant Ouest (Vinci, Rueil) et dans la première couronne
- **autres** (+ 1,1 M€), dont Bordeaux Quai 8.2 qui représente 1,6 M€ du fait de l'intégration en consolidation.

### 1.2.2.3 Loyers annualisés : 192,9 M€ en part du groupe

(En millions d'euros)	Surface (en m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2021 100%	Loyers annualisés 2021 part du groupe	Loyers annualisés S1 2022 100%	Loyers annualisés S1 2022 part du groupe	Variation (en %)	% des loyers totaux
Paris Centre Ouest	83 906	11	20,8	20,8	20,9	20,9	+ 0,4%	11%
Paris Sud	43 253	7	35,8	29,7	21,8	21,4	- 27,9%	11%
Paris Nord Est	141 050	7	21,4	21,4	22	22	+ 2,7%	11%
<b>Total Paris</b>	<b>268 209</b>	<b>25</b>	<b>78,0</b>	<b>71,9</b>	<b>64,7</b>	<b>64,3</b>	<b>- 10,6%</b>	<b>33%</b>
Croissant Ouest et la Défense	181 410	11	57,0	50,2	48,7	41,7	- 17,0%	22%
Première couronne	449 869	22	90,0	60,5	76,8	52,7	- 13,0%	27%
Deuxième couronne	31 998	10	2,6	2,6	2,6	2,6	+ 0,4%	1%
<b>Total Île-de-France</b>	<b>931 486</b>	<b>68</b>	<b>227,7</b>	<b>185,3</b>	<b>192,7</b>	<b>161,3</b>	<b>- 12,9%</b>	<b>84%</b>
Grandes métropoles régionales	374 434	36	39,1	28,0	35,7	28,8	+ 2,9%	15%
Autres régions françaises	63 690	18	2,9	2,9	2,8	2,8	- 4,0%	1%
<b>TOTAL</b>	<b>1 369 610</b>	<b>122</b>	<b>269,7</b>	<b>216,2</b>	<b>231,3</b>	<b>192,9</b>	<b>- 10,8%</b>	<b>100%</b>

La baisse de 11% s'explique principalement par les variations suivantes :

- dans le Croissant Ouest incluant La Défense (- 17%), la baisse s'explique par la sortie de Vinci à Rueil début 2022
- la baisse observée à Paris Sud (- 28%) et dans la première couronne est principalement liée aux cessions de Carré Suffren et d'Eiffage Vélizy.

### 1.2.2.4 Indexation

L'effet de l'indexation est de + 0,8 M€ (part du groupe). Sur les baux en cours :

- 90% des revenus locatifs sont indexés sur l'ILAT (Indice des Loyers du Secteur des Services ; + 5,1% par rapport au premier trimestre 2022)
- 9% sur l'ICC (Indice des Coûts à la Construction ; + 6,9% par rapport au premier trimestre 2022)
- le solde est indexé sur l'ILC (Indice des Loyers Commerciaux) ou l'IRL (Indices de Référence des Loyers ; + 3,3% sur un an au premier trimestre et + 3,6% sur un an au deuxième trimestre 2022).

**L'essentiel de la dynamique des indices impactera les loyers au second semestre 2022 et surtout en 2023.**

### 1.2.2.5 Activité locative : 170 860 m<sup>2</sup> renouvelés ou loués au cours du premier semestre 2022

	Surface (en m <sup>2</sup> )	Loyers Topped-up annualisés (100%, en millions d'euros)	Loyers annualisés 2022 (en €/m <sup>2</sup> , 100%)
Libérations	54 562	14,2	260
Locations	23 418	6,8	290
Pré-locations	58 529	30,1	514
Renouvellements	88 948	19,2	216

Covivio a démontré la qualité et l'attractivité de son patrimoine :

- **près de 90 000 m<sup>2</sup>** étaient **renégociés ou renouvelés** en 2022 avec une prolongation des baux de + six ans en moyenne à des loyers équivalents ou supérieurs. Covivio a notamment renégocié plus de 88 000 m<sup>2</sup> à Vélizy avec Thales
- **81 950 m<sup>2</sup> ont été loués ou pré-loués** en 2022, dont 58 529 m<sup>2</sup> sur des projets en développement avec :
  - **38 000 m<sup>2</sup> sur Vélizy** à livrer en 2026 et pré-loués à 100% à Thales avec un bail de 12 ans
  - **9 340 m<sup>2</sup> sur Paris Anjou** à livrer en 2025 et pré-loués à 100% à une entreprise du secteur du luxe de premier plan pour 10 ans
  - **9 160 m<sup>2</sup> sur Paris Streambuilding** à livrer en 2022 et pré-loués à OVH avec un bail de neuf ans
- **2 030 m<sup>2</sup> sur Levallois Maslô** à livrer fin 2022 et désormais pré-loués à 10% avec un engagement ferme de neuf ans
- **4 800 m<sup>2</sup> à La Défense-CB 21** avec deux nouveaux locataires
- **5 750 m<sup>2</sup> à Cœur Orly Belaïa** à Transavia, désormais loués à 85%
- **1 430 m<sup>2</sup> à Châtillon IRO** à AUUM, désormais loués à 42%
- **54 600 m<sup>2</sup> ont été libérés**, principalement dans le Croissant Ouest (40 350 m<sup>2</sup>), la première couronne (12 100 m<sup>2</sup>) et les grandes métropoles régionales (4 500 m<sup>2</sup>) :
  - 51 000 m<sup>2</sup> destinés au réaménagement (14 M€ de loyers Topped-up, PdG), principalement dans le Croissant Ouest et la première couronne
  - 4 000 m<sup>2</sup> sur des actifs partiellement reloués.



## 1.2.2.6 Échéancier des baux et taux d'occupation

### 1.2.2.6.1 Échéancier des baux : 4,8 années de durée résiduelle ferme des baux

(En millions d'euros)	Baux date de fin (1 <sup>re</sup> échéance)	% du total	Baux date de fin	% du total
2022	13,5	7%	13,3	7%
2023	40,8	21%	27,7	14%
2024	17,6	9%	6,8	4%
2025	35,8	19%	23,0	12%
2026	3,0	2%	2,0	1%
2027	18,7	10%	12,5	6%
2028	8,0	4%	18,1	9%
2029	6,3	3%	16,2	8%
2030	17,1	9%	29,0	15%
2031	2,3	1%	13,6	7%
Au-delà	29,7	15%	30,6	16%
<b>TOTAL</b>	<b>192,9</b>	<b>100%</b>	<b>192,9</b>	<b>100%</b>

La durée résiduelle ferme des baux est stable par rapport par à la clôture de l'exercice 2021 (4,8 années).

En 2022, les 14 M€ de baux arrivant à échéance, représentant 2,0% des loyers annualisés de Covivio, se répartissent comme suit :

- 1,7% du chiffre d'affaires annualisé de Covivio (11,5 M€) sont déjà gérés du fait des actifs qui seront libérés à des fins de réaménagement, principalement situés dans le QCA de Paris
- 0,3% du chiffre d'affaires annualisé de Covivio (2,1 M€) à gérer :
  - 0,2% lié à des actifs *core*, bien situés dans le QCA de Paris et dans la première couronne, et avec une bonne accessibilité en transport public
  - 0,1% principalement sur des actifs *manage-to-core*, principalement situés dans le Croissant Ouest et à La Défense.

### 1.2.2.6.2 Taux d'occupation : 94,2% à fin juin 2022

(En %)	2021	S1 2022
Paris Centre Ouest	99,9%	99,0%
Paris Sud	99,6%	100,0%
Paris Nord Est	98,6%	98,8%
Paris	99,4%	99,2%
Croissant Ouest et la Défense	90,0%	93,2%
Première couronne	89,4%	89,6%
Deuxième couronne	96,2%	96,2%
<b>Total Île-de-France</b>	<b>93,3%</b>	<b>94,2%</b>
Grandes métropoles régionales	96,4%	96,7%
Autres régions françaises	65,9%	71,5%
<b>TOTAL</b>	<b>93,2%</b>	<b>94,2%</b>

- À Paris, le taux d'occupation est exceptionnellement élevé et proche de 100%, avec aucune vacance à l'exception de quelques places au niveau de Cap 18, une zone d'activité tertiaire au Nord de Paris qui doit être entièrement réaménagée dans les années à venir. Cela traduit la polarisation de la demande vers les emplacements les plus centralisés.
- Dans le Croissant Ouest, le taux d'occupation augmente grâce aux locations sur CB 21, soit un taux d'occupation de 91% contre 79% en 2021.

## 1.2.2.7 Valorisation du patrimoine

### 1.2.2.7.1 Évolution de la valeur patrimoniale

(En millions d'euros, droits inclus part du groupe)	Valeur 2021	Investissements	Cess.	Variations de valeur	Variation de périmètre	Valeur S1 2022
Actifs en Exploitation	4 881	8	- 335	3	- 181	4 375
Actifs en développement	1 000	66	0	52	188	1 306
<b>TOTAL</b>	<b>5 880</b>	<b>74</b>	<b>- 335</b>	<b>55</b>	<b>6</b>	<b>5 681</b>

Grâce à la restructuration du patrimoine d'actifs au cours des dernières années, le patrimoine se concentre désormais sur :

- 25 actifs neufs ou à fort potentiel de reconversion à Paris (à hauteur de 45% de la valeur du patrimoine)
- 60 actifs de grande qualité dans le Grand Paris et le centre des grandes métropoles régionales (52% de la valeur du patrimoine)
- 25 actifs non-core dont 11 sous contrat de cession (1%)
- 12 actifs à l'étude pour le développement résidentiel (1%).

La valeur du patrimoine a baissé de 199 M€ depuis la fin 2021 (- 3,4%), principalement pour les raisons suivantes :

- + 55 M€ de croissance de la valeur **à périmètre constant**, résultant principalement des actifs en développement et de l'effet de l'indexation
- + 74 M€ investis dans des **projets de développement** et des **travaux d'amélioration** sur des actifs en exploitation
- - 335 M€ de **cessions**, principalement signées l'an dernier et transférées en 2022 (Carré Suffren et Eiffage Vélizy), sur des actifs matures.

### 1.2.2.7.2 Évolution du patrimoine à périmètre constant : - 1,0%

(En millions d'euros, hors droits)	Valeur 2021 à 100%	Valeur 2021 part du groupe	Valeur 2022 à 100%	Valeur 2022 part du groupe	Variation (en %) à PC <sup>(1)</sup> sur 6 mois	Rendement <sup>(2)</sup> 2021	Rendement <sup>(2)</sup> 2022	% du sous-total
Paris Centre Ouest	1 466	1 389	1 590	1 491	+ 4,8%	3,1%	3,0%	26%
Paris Sud	898	743	517	517	+ 1,5%	4,0%	4,1%	9%
Paris Nord Est	680	554	702	570	+ 1,7%	5,0%	5,0%	10%
<b>Total Paris</b>	<b>3 044</b>	<b>2 686</b>	<b>2 809</b>	<b>2 578</b>	<b>+ 3,4%</b>	<b>3,9%</b>	<b>3,9%</b>	<b>45%</b>
Croissant Ouest	1 298	1 148	1 275	1 129	- 3,3%	5,4%	5,2%	20%
<i>Neuilly/Levallois</i>								6%
<i>La Défense/Péri Défense/Rueil</i>								11%
<i>Issy-les-Moulineaux/Boulogne</i>								3%
Première couronne	1 810	1 271	1 653	1 190	- 0,2%	5,1%	4,9%	21%
<i>Montrouge/Malakoff/Châtillon</i>								7%
<i>Vélizy/Meudon</i>								9%
<i>Autres</i>								5%
Deuxième couronne	40	40	38	38	+ 0,2%	6,5%	6,9%	1%
<b>Total Île-de-France</b>	<b>6 192</b>	<b>5 145</b>	<b>2 965</b>	<b>2 357</b>	<b>+ 0,9%</b>	<b>4,6%</b>	<b>4,5%</b>	<b>41%</b>
<b>Grandes métropoles régionales</b>	<b>991</b>	<b>682</b>	<b>923</b>	<b>701</b>	<b>+ 1,8%</b>	<b>4,3%</b>	<b>4,2%</b>	<b>12%</b>
<i>Lyon/Marseille/Bordeaux</i>								6%
<i>Autres</i>								6%
<b>Sous-total</b>	<b>7 183</b>	<b>5 827</b>	<b>6 697</b>	<b>5 636</b>				<b>99%</b>
<b>Autres régions françaises</b>	<b>53</b>	<b>53</b>	<b>45</b>	<b>45</b>	<b>- 3,7%</b>	<b>5,5%</b>	<b>6,0%</b>	<b>1%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>7 236</b>	<b>5 880</b>	<b>6 742</b>	<b>5 681</b>	<b>+ 1,0%</b>	<b>4,6%</b>	<b>4,5%</b>	<b>100%</b>

(1) PC : Périmètre constant.

(2) Rendement hors projets en cours de développement

Le patrimoine Bureaux France de Covivio se répartit comme suit :

- 52% à Paris & Neuilly/Levallois
- 12% au centre des grandes métropoles régionales (Lyon, Bordeaux, Marseille)
- 35% dans des quartiers d'affaires prisés du Grand Paris
- 1% dans les autres régions françaises.

La grande qualité du patrimoine explique la hausse des valeurs patrimoniales de 1% à périmètre constant à fin juin 2022, compte tenu de la création de valeur du pipeline de développement et de l'augmentation des actifs core parisiens :

- des **actifs en développement dynamique** à fort potentiel de création de valeur (+ 3,3%) qui s'expliquent par leur emplacement attrayant, en particulier dans le QCA
- une hausse des actifs loués avec des échéances à long terme, dont l'effet d'indexation contribue à la création de valeur
- une baisse des **actifs temporairement impacts** principalement à La Défense, à Issy-les-Moulineaux et à Charenton.

### 1.2.2.8 Actifs détenus en quote-part

Les actifs détenus en quote-part sont les suivants :

- la Tour CB 21 (détenue à 75%) à La Défense
- les actifs Silex 1 et 2 à Lyon (détenus à 50,1% et entièrement consolidés)
- le projet So Pop dans Paris 17<sup>e</sup> (détenu à 50,1% et entièrement consolidé)
- le projet N17 Batignolles dans Paris 17<sup>e</sup> (détenu à 50% et entièrement consolidé)
- les campus Dassault à Vélizy (détenus à 50,1% et entièrement consolidés)
- le campus New Vélizy pour Thales (détenu à 50,1% et comptabilisé selon la méthode de mise en équivalence)
- Euromed Center à Marseille (détenu à 50% et comptabilisé selon la méthode de mise en équivalence)
- Cœur d'Orly dans le Grand Paris (détenu à 50% et comptabilisé selon la méthode de mise en équivalence).

## 1.2.3 Bureaux Italie : 15% du patrimoine de Covivio

La stratégie de Covivio en Italie est centrée sur Milan, où se concentrent les acquisitions et développements du groupe. Fin juin 2022, le groupe détenait un patrimoine Bureaux de 3,2 Md€ (2,6 Md€ part du groupe), composé de :

- 81% (2,1 Md€) de bureaux à Milan, principalement dans le QCA et au centre-ville
- 15% (0,4 Md€ part du groupe) d'actifs Telecom Italia en dehors de Milan, occupés à 100% et assortis d'un bail ferme de 9,7 ans
- 4% (0,1 Md€) d'actifs non essentiels en dehors de Milan.

### 1.2.3.1 Marché des bureaux à Milan : un semestre record en termes de demande placée et de loyers, stabilisation des rendements

- La **demande placée** du bureau de Milan s'établit à 260 000 m<sup>2</sup> au S1 2022 (+ 60% sur un an), avec une augmentation du nombre de transactions de 101 à 156, notamment dans le QCA (de 27 à 61 transactions et + 123% pour la demande placée). Les immeubles de catégorie A ont été les plus demandés, représentant 76% de la demande placée (contre 72% en 2021), en progression constante.

- Le **taux de vacance** s'établit à + 10,3% (- 0,8 pt par rapport à fin 2021), avec une forte disparité dans le centre-ville, où se situe l'essentiel du patrimoine de Covivio : 5,1% dans le QCA (contre 6,1%) ; 5,2% dans le semi-centre (contre 5,5%) et 13,8% en périphérie (contre 14,3%).

- Les **loyers de premier ordre** à Milan ont augmenté de + 6% sur les six derniers mois dans le QCA pour s'établir à 660 €/m<sup>2</sup>, selon C&W. Cette évolution est principalement due à la recherche d'espaces de qualité situés en centre-ville.

- Les rendements de premier ordre se stabilisent au S1 2022, à 3,0%, avec un appétit inchangé pour les actifs de premier ordre.

Les activités de Covivio en Italie à fin juin 2022 sont marquées par :

- un **taux d'occupation résilient de 98,1%**
- une accélération des **cessions**, avec un montant de 172 M€ en part du groupe d'actifs Telecom Italia et d'actifs non essentiels en dehors de Milan
- la livraison de Wellio Duomo (4 500 m<sup>2</sup>), deuxième spot et deuxième succès de l'offre flexible de Covivio à Milan
- la stabilité des valeurs avec une croissance à périmètre constant de + 1,2% à Milan.

### 1.2.3.2 Revenus locatifs comptabilisés : + 3,6% à périmètre constant

(En millions d'euros)	Recettes locatives S1 2021 100%	Recettes locatives S1 2021 part du groupe	Recettes locatives H1 2022 100%	Revenus locatifs S1 2022 part du groupe	Variation (en %)	Variation (en %) à PC <sup>(1)</sup>	% du total
Bureaux – hors Telecom Italia	38,0	38,0	38,5	38,5	+ 1,3%	+ 4,7%	53,8%
<i>dont Milan</i>	30,3	30,4	32,8	32,8	+ 8,1%	+ 3,8%	45,8%
Bureaux – Telecom Italia	39,0	19,9	33,1	16,9	- 15,1%	+ 1,2%	46,2%
<b>TOTAL</b>	<b>77,0</b>	<b>57,9</b>	<b>71,6</b>	<b>55,4</b>	<b>- 4,3%</b>	<b>+ 3,6%</b>	<b>100,0%</b>

(1) PC : Périmètre constant.

Globalement, les revenus locatifs ont diminué de - 2,5 M€ par rapport au S1 2021 sous l'effet :

- **de cessions d'actifs** non-essentiels et d'actifs essentiels matures (- 5,0 M€)
- **d'une hausse des loyers à périmètre constant** (+ 1,8 M€, + 3,6%) principalement en raison de :
  - nouveaux baux sur le complexe Garibaldi (+ 0,6%) et plus de décote Covid (+ 0,5%)
- des effets de l'inflation (+ 1,8%) dont patrimoine Telecom Italia (+ 0,4%)
- en partie compensée par la vacance des espaces commerciaux à Milan (- 0,4%)
- **des livraisons** de The Sign B, The Sign C et Symbiosis D à Milan (+ 1,9 M€)
- **de libérations pour réaménagement** (- 1,3 M€) à Rozzano.

### 1.2.3.3 Revenus locatifs annualisés : 117 M€ par du groupe

(En millions d'euros)	Surface (en m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2021 100%	Loyers annualisés 2021 part du groupe	loyers annuels S1 2022 100%	Loyers annualisés S1 2022 part du groupe	Variation (en %)	% du total
Bureaux – hors Telecom Italia	341 156	40	92,8	92,8	86,7	86,7	- 6,5%	74%
Bureaux – Telecom Italia	549 027	69	68,5	34,9	59,1	30,1	- 13,7%	26%
Actifs en développement	110 225	5	0,0	0,0	0,0	0,0	-	s.o.
<b>TOTAL</b>	<b>1 000 407</b>	<b>114</b>	<b>161,3</b>	<b>127,7</b>	<b>145,8</b>	<b>116,9</b>	<b>- 8,5%</b>	<b>100%</b>

(En millions d'euros)	Surface (en m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2021 100%	Loyers annualisés 2021 part du groupe	Loyer annualisés S1 2022 100%	Loyers annualisés S1 2022 part du groupe	Variation (en %)	% du total
Milan	475 190	45	92,3	85,2	89,8	82,7	- 3,0%	71%
Rome	66 510	11	8,3	4,2	8,3	4,2	0,0%	4%
Turin	65 425	5	7,0	5,8	7,2	6,2	+ 6,0%	5%
Nord de l'Italie	243 475	34	32,4	21,0	23,9	15,0	- 28,8%	13%
Autres	149 808	19	21,2	11,4	16,7	8,9	- 22,5%	8%
<b>TOTAL</b>	<b>1 000 407</b>	<b>114</b>	<b>161,3</b>	<b>127,7</b>	<b>145,8</b>	<b>116,9</b>	<b>- 8,5%</b>	<b>100%</b>

Les revenus locatifs annualisés ont diminué de - 8,5% en raison principalement des cessions effectuées fin 2021.

### 1.2.3.4 Indexation

L'indexation annuelle des loyers est généralement calculée en appliquant l'augmentation de l'Indice des Prix à la Consommation (IPC) à chaque date anniversaire de la signature de l'accord.

Au S1 2022, la variation mensuelle moyenne de l'IPC était de + 6,2%, avec un effet principalement en 2023.

### 1.2.3.5 Activité locative : 15 300 m<sup>2</sup> loués ou pré-loués au S1 2022

(En millions d'euros)	Surface (en m <sup>2</sup> )	Loyers Topped-up annualisés S1 2022 en part du groupe	Loyers annualisés S 2021 (100%, en €/m <sup>2</sup> )
Libérations	24 895	6,1	245
Locations sur portefeuille en gestion	3 563	2,2	606
Locations en cours de développement	11 770	7,4	629
Renouvellements	978	0,3	348

Au S1 2022, environ **15 300 m<sup>2</sup> de nouveaux baux** ont été signés :

- 3 600 m<sup>2</sup> sur le patrimoine en exploitation, dont 2 600 m<sup>2</sup> de commerces
- 11 800 m<sup>2</sup> de pré-location sur les actifs en développement avec Corso Italia entièrement loué.

Par ailleurs, près de 1 000 m<sup>2</sup> ont été renouvelés avec une extension de durée de sept ans.

**24 900 m<sup>2</sup> ont été libérés** au cours de l'année 2022 :

- 21 050 m<sup>2</sup> libérés pour le développement
- 2 230 m<sup>2</sup> ont déjà été reloués ou vendus
- 1 614 m<sup>2</sup> restant à gérer.

### 1.2.3.6 Échéancier des baux et taux d'occupation

#### 1.2.3.6.1 Échéancier des baux : 7,2 années de bail moyen

(Part du groupe en millions d'euros)	Baux date de fin (1 <sup>er</sup> pause)	% du total	Baux date de fin	% du total
2022	7,4	6%	7,1	6%
2023	5,9	5%	2,9	2%
2024	2,9	3%	2,6	2%
2025	8,8	8%	1,9	2%
2026	4,0	3%	6,7	6%
2027	5,5	5%	7,5	6%
2028	17,3	15%	22,0	19%
2029	2,7	2%	2,2	2%
2030	21,0	18%	16,1	14%
2031	12,1	10%	10,0	9%
Au-delà	29,1	25%	38,0	33%
<b>TOTAL</b>	<b>116,9</b>	<b>100%</b>	<b>116,9</b>	<b>100%</b>

La durée résiduelle ferme des baux s'est stabilisée à 7,2 ans grâce aux nouvelles livraisons (Symbios D, Unione, Wellio) et au renouvellement signé à Milan.

En 2022, les 7,4 M€ de baux arrivant à échéance, représentant 1,1% du chiffre d'affaires annualisé de Covivio, se répartissent comme suit :

- 0,6% du chiffre d'affaires annualisé de Covivio (4,0 M€) sont déjà maîtrisés en raison d'une option de rupture non exercée et de nouveaux contrats déjà signés (0,1 M€)
- 0,4% du chiffre d'affaires annualisé de Covivio grâce à un actif en cours d'évaluation (2,6 M€)
- 0,1% du chiffre d'affaires annualisé de Covivio (0,7 M€) à gérer, concernent principalement les actifs essentiels.

### 1.2.3.6.2 Taux d'occupation : un niveau élevé de 98,1%

(En %)	2021	H1 2022
Bureaux – hors Telecom Italia	95,4%	97,5%
Bureaux – Telecom Italia	100,0%	100,0%
<b>TOTAL</b>	<b>96,6%</b>	<b>98,1%</b>

Le taux d'occupation a augmenté de 150 points de base sur le semestre, ce qui s'explique principalement par la location de Via Dante (+ 1 pt) et la vente d'Innovazione (+ 0,5 pt).

### 1.2.3.7 Valorisation du patrimoine

#### 1.2.3.7.1 Évolution de la valeur patrimoniale

(En millions d'euros, hors droits, part du groupe)	Valeur 2021	Investissements	Cessions	Variations de valeur	Transfert	Valeur H1 2022
Bureaux – hors Telecom Italia	1 805	9	- 11	- 2	29	1 830
Bureaux – Telecom Italia	615	-	- 69	16	-	561
Actifs en développement	234	12	-	5	- 29	221
<b>TOTAL ACTIVITÉS STRATÉGIQUES</b>	<b>2 653</b>	<b>21</b>	<b>- 80</b>	<b>18</b>	<b>0</b>	<b>2 612</b>

#### 1.2.3.7.2 Patrimoine à Milan : 95% du patrimoine hors Telecom Italia

(En millions d'euros, hors droits)	Valeur 2021 part du groupe	Valeur S1 2022 100%	Valeur S1 2022 part du groupe	Variation à PC <sup>(1)</sup>	Rendement 2021 <sup>(2)</sup>	Rendement H1 2022 <sup>(2)</sup>	% du total
Bureaux – hors Telecom Italia	1 805	1 830	1 830	- 0,1%	5,2%	5,1%	70,1%
Bureaux – Telecom Italia	615	1 100	561	+ 2,9%	5,7%	5,4%	21,5%
Actifs en développement	234	221	221	+ 2,1%	n.a.	n.a.	8,5%
<b>TOTAL ACTIVITÉS STRATÉGIQUES</b>	<b>2 653</b>	<b>3 151</b>	<b>2 612</b>	<b>+ 0,7%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,1%</b>	<b>100%</b>

(1) PC : Périmètre constant.

(2) Rendement hors projets de développement.

(En millions d'euros, hors droits)	Valeur 2021 part du groupe	Valeur S1 2022 100%	Valeur S1 2022 part du groupe	Variation à PC <sup>(1)</sup>	Rendement 2021 <sup>(2)</sup>	Rendement H1 2022 <sup>(2)</sup>	% du total
Milan	2 049	2 273	2 109	+ 1,2%	4,7%	4,7%	81%
Turin	102	114	97	- 3,2%	6,2%	6,3%	4%
Rome	89	180	92	+ 3,0%	4,7%	4,6%	4%
Nord de l'Italie	242	325	175	- 4,2%	8,4%	7,5%	7%
Autres	172	259	138	+ 0,1%	7,1%	7,0%	5%
<b>TOTAL</b>	<b>2 653</b>	<b>3 151</b>	<b>2 612</b>	<b>+ 0,7%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,1%</b>	<b>100%</b>

(1) PC : Périmètre constant.

(2) Rendement hors projets de développement.

Les segment Bureaux de Milan représente désormais 81% du patrimoine (+ 4 pts par rapport à fin 2021) et 95% hors actifs Telecom Italia. L'exposition de Milan est en phase avec la stratégie de Covivio centrée sur les grandes villes européennes.

- Les valeurs du patrimoine de Milan progressent (+ 1,2%), soutenues par la bonne performance des actifs en développement (+ 2,1%).

- Le patrimoine de Telecom Italia est en légère hausse (+ 2,9%), s'appuyant sur des bases solides :

- 100% d'occupation
- 9,7 années de bail moyen

- Les bureaux non essentiels (en dehors de Milan) continuent à reculer (- 11,2%) du fait de la situation générale du marché. Ces dernières années, Covivio a fortement réduit son exposition à ces actifs, qui ne représentent plus que 4% du patrimoine.

## 1.2.4 Bureaux Allemagne : 8% du patrimoine de Covivio

### 1.2.4.1 Un marché locatif en croissance, mais un marché de l'investissement au ralenti

- **La demande placée** observée sur les six principaux marchés <sup>(1)</sup> allemands au premier semestre 2022 a augmenté de 35,6% sur un an à 1,6 million de m<sup>2</sup>, dépassant partout la moyenne sur cinq ans pour la première fois depuis le début de la pandémie. On note toutefois une forte disparité entre les villes : Munich (+ 80%), Düsseldorf (+ 75%), Cologne (+ 65%), Hambourg (+ 27%), Francfort (+ 8%), Berlin (+ 8%).
- **L'offre immédiate** reste assez tendue avec un taux de vacance faible mais en hausse à 4,7% en moyenne par rapport à fin 2021 (à 4,3%) et présente de fortes disparités : Berlin affiche le taux de vacance le plus bas à 2,8% suivi de près par Cologne (2,9%), puis Munich (3,8%) et Hambourg (4,6%). Les taux de vacance enregistrés à Düsseldorf (7,6%) et Francfort (8,5%) restent élevés.
- **L'offre future** progresse également avec environ 4,0 millions de m<sup>2</sup> en construction :
  - peu de risque de suroffre à court terme : taux de pré-location élevé de 49%
  - l'espace futur disponible représente 1,3 année de demande placée <sup>(2)</sup>.
- **Les loyers prime** continuent à augmenter, malgré une lente progression du taux de vacance, à un taux global de + 2,2% par rapport à décembre 2021 avec quelques disparités dans les tendances : + 5,3% à Düsseldorf (360 €/m<sup>2</sup>), + 4,7% à Cologne (333 €/m<sup>2</sup>), + 3% à Berlin (540 €/m<sup>2</sup>), + 2% à Hambourg (384 €/m<sup>2</sup>) alors que les niveaux enregistrés à Munich (510 €/m<sup>2</sup>) et à Francfort (576 €/m<sup>2</sup>) restent stables.
- Au premier semestre 2022, **l'investissement dans le segment Bureaux Allemagne** s'élève à 13,1 Md€ (+ 17% par rapport au premier semestre 2021). Les immeubles de bureaux restent la classe d'actifs la plus solide sur le marché allemand de l'immobilier commercial :
  - Berlin, Francfort et Hambourg représentent 64% du volume d'investissement au premier semestre 2022
  - les rendements prime s'élèvent désormais à 2,55% à Berlin, 2,60% à Munich, 2,70% à Hambourg et 2,80% à Francfort.

Sources : BNP Research, Savills.

### 1.2.4.2 Revenus locatifs comptabilisés : + 1,7 M€ part du groupe en 2022

(En millions d'euros)	Revenus locatifs S1 2021 00%	Revenus locatifs S1 2021 part du groupe	Revenus locatifs S1 2022 100%	Revenus locatifs S1 2022 part du groupe	Variation (en %) part du groupe	Variation (en %) PC <sup>(1)</sup> part du groupe	% des loyers totaux
Berlin	3,6	2,5	3,8	2,7	+ 7,2%	+ 3,9%	12%
Francfort	9,7	9,0	10,0	9,2	+ 1,7%	+ 2,7%	40%
Düsseldorf	4,3	4,0	4,7	4,4	+ 9,3%	- 0,3%	19%
Hambourg	4,2	3,9	4,9	4,7	+ 20,0%	+ 15,7%	20%
Munich	1,3	1,2	1,5	1,4	+ 18,7%	+ 16,2%	6%
Autres	0,6	0,4	0,6	0,4	+ 3,4%	+ 0,7%	2%
<b>TOTAL</b>	<b>23,6</b>	<b>21,0</b>	<b>25,5</b>	<b>22,7</b>	<b>+ 8,2%</b>	<b>+ 6,4%</b>	<b>100%</b>

(1) PC : Périmètre constant.

Les revenus locatifs se sont élevés à 22,7 M€ en part du groupe, en hausse de 1,7 M€ par rapport au premier semestre 2021 du fait de :

- indexation pour 0,6 M€
- activité de location pour 1,2 M€ : principalement des contrats de location signés en 2021 avec un effet des loyers en 2022 sur Sunsquare à Munich (+ 0,3 M€), Zeughaus à Hambourg (+ 0,5 M€) et Y2 à Francfort (+ 0,2 M€).

### 1.2.4.3 Loyers annualisés : 46,7 M€ en part du groupe

#### Répartition géographique

(En millions d'euros)	Surface (en m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2021 100%	Loyers annualisés 2021 part du groupe	Loyer annuel S1 2022 100%	Loyer annuel S1 2022 part du groupe	Variation (en %) part du groupe	% des loyers totaux
Berlin	53 030	6	7,2	5,1	7,8	5,4	+ 7,0%	12%
Francfort	118 649	4	20,7	19,0	21,2	19,5	+ 2,6%	42%
Düsseldorf	68 786	2	8,8	8,3	9,0	8,4	+ 1,7%	18%
Hambourg	69 041	2	9,5	8,9	10,2	9,6	+ 7,7%	21%
Munich	37 104	2	3,0	2,8	3,1	3,0	+ 5,4%	6%
Autres	12 945	1	1,2	0,7	1,2	0,7	+ 1,0%	2%
<b>TOTAL</b>	<b>359 555</b>	<b>17</b>	<b>50,4</b>	<b>44,9</b>	<b>52,5</b>	<b>46,7</b>	<b>+ 4,1%</b>	<b>100%</b>

Les revenus locatifs annualisés à fin juin 2022 atteignent 46,7 M€, soit une augmentation de 4% par rapport à décembre 2021, ce qui s'explique principalement par l'augmentation de l'occupation

réelle : essentiellement des baux signés en 2021 avec un début de bail en 2022 (+ 0,5 M€ sur Zeughaus, + 0,3 M€ sur FAC, + 0,2 M€ sur Y2, + 0,1 M€ sur City Gate).

(1) Les six principales villes incluent Berlin, Düsseldorf, Francfort, Cologne, Munich et Hambourg

(2) Sur la base de la demande placée annuelle 2021.

#### 1.2.4.4 Indexation

Les loyers sont indexés sur l'indice des prix à la consommation allemand pour 42% des loyers, 10% ont une majoration fixe et 33% ont une clause d'indexation si l'IPC dépasse une augmentation annuelle comprise entre 5% et 10%, le reste n'est pas indexé et principalement loué à l'administration publique.

#### 1.2.4.5 Activité locative

	Surface (en m <sup>2</sup> )	Loyers complémentaires annualisés S1 2022 (en M€, part du groupe)	Loyers annualisés S1 2022 (en €/m <sup>2</sup> ,100%)
Libérations	2 445	0,39	17
Locations	3 671	0,84	283

Au premier semestre 2022, l'activité de location a été marquée par les éléments suivants :

- environ 3 700 m<sup>2</sup> loués, dont 1 600 m<sup>2</sup> à Hambourg pour 15 ans ; 600 m<sup>2</sup> à Francfort et 1 300 m<sup>2</sup> à Berlin
- environ 2 500 m<sup>2</sup> d'espaces vacants, dont 1 000 m<sup>2</sup> à Hambourg, 500 m<sup>2</sup> à Francfort, 650 m<sup>2</sup> à Düsseldorf.

#### 1.2.4.6 Échéancier des baux et taux d'occupation

##### 1.2.4.6.1 Échéancier des baux : 4,3 années de durée résiduelle ferme des baux

(En millions d'euros)	Baux date de fin (1 <sup>re</sup> échéance)	% du total	Baux date de fin	% du total
2022	4,4	10%	4,3	9%
2023	4,8	10%	3,2	7%
2024	13,0	28%	10,4	22%
2025	4,5	10%	4,0	9%
2026	3,4	7%	3,2	7%
2027	5,6	12%	3,3	7%
2028	1,2	3%	3,6	8%
2029	1,9	4%	5,7	12%
2030	1,5	3%	1,7	4%
2031	0,0	0%	0,7	1%
Au-delà	6,3	14%	6,5	14%
<b>TOTAL</b>	<b>46,7</b>	<b>100%</b>	<b>46,7</b>	<b>100%</b>

La durée résiduelle ferme des baux s'élève à 4,3 ans (contre 4,4 ans à fin 2021).

4,4 M€ de baux arrivent à échéance en 2022, soit 0,65% des revenus annualisés de Covivio. Ils couvrent :

- 0,35% déjà gérés, y compris les contrats de location de type baux glissants pour lesquels les options de rupture ne seront pas exercées et les contrats de location pour lesquels le locataire libère l'espace mais ce dernier a déjà été reloué
- 0,31% à gérer principalement à Berlin, Hambourg et Munich, dont 0,25% devraient être renouvelés.

##### 1.2.4.6.2 Taux d'occupation de 84,9%

(En %)	2021	S1 2022
Berlin	94,7%	92,7%
Francfort	87,4%	86,9%
Düsseldorf	58,5%	93,2%
Hambourg	85,9%	87,1%
Munich	55,3%	56,9%
Autres	99,7%	100,0%
<b>TOTAL</b>	<b>78,8%</b>	<b>84,9%</b>

Le taux d'occupation s'est amélioré et s'est établi à 84,9% (+ 6,1 pts par rapport à fin 2021) principalement du fait du lancement du réaménagement d'Herzogterrassen désormais classé en développement.



## 1.2.4.7 Valorisation du patrimoine

### 1.2.4.7.1 Évolution de la valeur patrimoniale

(En millions d'euros, hors droits, part du groupe)	Valeur 2021	Investissements	Variations de valeur	Valeur S1 2022
Berlin	264	15	7	286
Francfort	470	1	0	471
Düsseldorf	306	1	- 3	304
Hambourg	286	2	- 2	285
Munich	110	2	- 4	108
Autres	10	0	0	10
<b>TOTAL</b>	<b>1 445</b>	<b>21</b>	<b>- 2</b>	<b>1 464</b>

La valeur du patrimoine en part du groupe a augmenté de **19 M€ millions d'euros** depuis la fin de l'année 2021, principalement en raison :

- **21 M€ d'investissements** : investissement dans des projets de développement (15 M€ principalement investis dans le projet Alexanderplatz à Berlin) et investissement de 6 M€ dans les actifs existants
- **- 2 M€ de variation de valeur (PC)**.

### 1.2.4.7.2 Évolution du patrimoine à périmètre constant : - 0,2%

(En millions d'euros, Hors Droits)	Valeur 2021 100%	Valeur 2021 part du groupe	Valeur S1 2022 100%	Valeur S1 2022 part du groupe	Variation à PC <sup>(1)</sup> sur 6 mois	Rendement 2021	Rendement S1 2022	% de la valeur totale
Berlin	396	264	434	286	+ 2,5%	3,8%	3,9%	20%
Francfort	510	470	511	471	- 0,1%	4,1%	4,1%	32%
Düsseldorf	325	306	322	304	- 1,1%	2,7%	3,9%	21%
Hambourg	303	286	303	285	- 0,8%	3,1%	3,4%	19%
Munich	117	110	114	108	- 3,2%	2,5%	2,7%	7%
Autres	16	10	17	10	+ 3,5%	7,5%	7,2%	1%
<b>TOTAL</b>	<b>1 667</b>	<b>1 445</b>	<b>1 702</b>	<b>1 464</b>	<b>- 0,2%</b>	<b>3,4%</b>	<b>3,8%</b>	<b>100%</b>

(1) PC : Périmètre constant.

Le portefeuille de bureaux de Covivio Allemagne atteint une taille critique avec un montant d'actifs de 1,7 Md€ :

- le patrimoine est stable à périmètre constant (- 0,2%). D'une part, il affiche une **hausse de la valorisation des actifs basés à Berlin : + 2,5%**, principalement du fait d'une augmentation du niveau des loyers de marché. En revanche, les actifs des autres villes ont subi une baisse de valorisation principalement liée à la vacance et à une légère hausse des taux de capitalisation et d'actualisation (+ 5 bps à + 10 bps)
- le rendement brut est passé de 3,4% à fin 2021 à 3,8% au premier semestre 2022 suite au transfert (+ 0,4 pbs) de Herzogterrassen du portefeuille d'exploitation au pipeline de développement.

## 1.2.5 Résidentiel Allemagne : 30% du patrimoine de Covivio

Covivio intervient sur le secteur Résidentiel en Allemagne à travers de sa filiale Covivio Immobilien, détenue à 61,7%. Les données chiffrées sont présentées en 100% et en part du groupe Covivio.

Covivio détient près de 41 300 unités à Berlin, Hambourg, Dresde, Leipzig et en Rhénanie-du-Nord-Westphalie, ce qui représente 8,3 Md€ (5,4 Md€ part du groupe) d'actifs.

### 1.2.5.1 Des fondamentaux de marché soutenus

- **La pénurie de logements** persiste avec un déficit de l'ordre de 670 000 unités en Allemagne à fin 2021, **particulièrement à Berlin** qui affiche un manque de plus de 200 000 unités.
- **La démographie soutient toujours cette tendance** : vieillissement de la population, augmentation du nombre de ménages (+ 971 000 d'ici 2040), réfugiés venant d'Ukraine (700 000 personnes en mai).
- **Plus récemment**, on note également **une augmentation des coûts de construction et une pénurie de main-d'œuvre**, ce qui retarde certains projets et met la **pression sur l'offre**.
- À Berlin, il y a en moyenne 217 locataires potentiels par appartement disponible (contre 177 au premier trimestre).
- Cette pénurie continue à générer une importante **hausse des loyers et valeurs** en Allemagne. À **Berlin** :
  - le **loyer moyen demandé** sur les constructions neuves progresse de 8% à 18,2 €/m<sup>2</sup> sur un an à fin mars 2022, tandis que le loyer moyen demandé sur les immeubles existants augmente de 10% à 13,6 €/m<sup>2</sup>
  - le **prix de vente moyen a progressé de 6% sur un an** et s'établit désormais à 5 600 €/m<sup>2</sup> en mars 2022, nettement supérieur à la valorisation actuelle du patrimoine résidentiel de Covivio (3 467 €/m<sup>2</sup>). En juin, le prix au mètre carré des bâtiments neufs a également atteint un **nouveau niveau record** de 8 430 €/m<sup>2</sup> (+ 14% sur un an).



Au cours du premier semestre 2022, l'activité de Covivio a été marquée par :

- la croissance continue et soutenue des loyers : + 3,0% à périmètre constant, portée par la Rhénanie-du-Nord-Westphalie et Dresde & Leipzig

- la forte croissance des valorisations : + 5,9% de croissance à périmètre constant
- la finalisation des acquisitions de 165 lots à Berlin pour un prix moyen de 2 630 €/m<sup>2</sup>.

Sources : Guthman Real Estate, Catella, ImmobilienScout, CBRE.

### 1.2.5.2 Loyers comptabilisés : + 3,0% à périmètre constant

En millions d'euros	Revenus locatifs S1 2021 100%	Revenus locatifs S1 2021 part du groupe	Revenus locatifs S1 2022 100%	Revenus locatifs S1 2022 part du groupe	Variation part du groupe (en %)	Variation (en %) à PC part du groupe <sup>(1)</sup>	% des loyers totaux
Berlin	65,0	42,2	68,7	45,1	6,9%	+ 2,9%	52%
<i>dont Résidentiel</i>	52,1	33,7	54,7	35,9	6,3%	+ 1,9%	41%
<i>dont Autre commercial <sup>(2)</sup></i>	12,9	8,4	14,1	9,3	10,5%	+ 6,5%	11%
Dresde & Leipzig	11,5	7,4	11,4	7,4	0,4%	+ 3,1%	8%
Hambourg	8,6	5,6	8,6	5,6	0,6%	+ 2,4%	6%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	46,3	29,2	46,0	29,0	- 0,8%	+ 3,4%	33%
Essen	16,8	10,4	16,9	10,5	0,7%	+ 3,5%	12%
Duisburg	8,1	5,0	8,1	5,0	- 0,6%	+ 2,3%	6%
Müllheim	5,3	3,3	5,2	3,3	- 1,4%	+ 2,3%	4%
Oberhausen	5,1	3,4	4,8	3,1	- 7,9%	+ 3,2%	4%
Autres	11,1	7,1	10,9	7,0	- 0,9%	+ 4,5%	8%
<b>TOTAL</b>	<b>131,5</b>	<b>84,5</b>	<b>134,8</b>	<b>87,2</b>	<b>3,2%</b>	<b>+ 3,0%</b>	<b>100%</b>
<i>dont Résidentiel</i>	113,5	73,1	116,4	75,1	2,7%	+ 2,6%	86%
<i>dont Autre commercial <sup>(2)</sup></i>	17,9	11,4	18,4	12,0	5,8%	+ 6,1%	14%

(1) PC : Périmètre constant.

(2) Commerces de pied d'immeuble, parcs de stationnement, etc.

Les loyers s'élevaient à 87 M€ part du groupe au premier semestre 2022, en hausse de 3,2% (+ 2,7 M€) sous les effets combinés :

- à Berlin, de la croissance des loyers à périmètre constant est de 2,9% (+ 1,2 M€) portée par l'indexation (+ 1,9 pt) et les relocations incluant des modernisations (+ 1,0 pt)
- en dehors de Berlin, de la croissance des loyers à périmètre constant qui a été soutenue dans toutes les villes (+ 3,2% en moyenne, + 1,2 M€) sous l'effet des relocations (y compris les modernisations) et de l'indexation

- des acquisitions à Berlin en 2021 et au premier semestre 2022 (+ 2,5 M€)
- des cessions (- 1,2 M€) impliquant essentiellement un patrimoine d'actifs matures en Rhénanie-du-Nord-Westphalie au second semestre 2021, ainsi que quelques privatisations à marge élevée à Berlin
- d'autres facteurs (- 1,0 M€) qui incluent l'effet exceptionnel de l'annulation de *Mietendeckel* à Berlin (recouvrement des loyers de 2020 au premier semestre 2021).

### 1.2.5.3 Revenus locatifs annualisés : 179,1 M€ part du groupe

En millions d'euros	Surface (en m <sup>2</sup> )	Nombre d'unités	Loyers annualisés 2021 part du groupe	Loyer annuel S1 2022 100%	Loyer annuel S1 2022 part du groupe	Variation part du groupe (en %)	Loyer moyen (en €/m <sup>2</sup> /mois)	% des loyers totaux
Berlin	1 322 811	18 057	90,8	142,6	93,6	+ 3,1%	9,0 €/m <sup>2</sup>	52%
<i>dont Résidentiel</i>	1 138 008	16 862	72,5	113,0	74,1	+ 2,3%	8,3 M€	41%
<i>dont Autre commercial <sup>(1)</sup></i>	184 803	1 195	18,3	29,6	19,5	+ 6,3%	13,4 M€	11%
Dresde & Leipzig	265 536	4 357	15,2	22,8	14,8	- 2,5%	7,2 €/m <sup>2</sup>	8%
Hambourg	143 806	2 366	11,4	17,6	11,5	+ 0,9%	10,2 €/m <sup>2</sup>	6%
Rhénanie-du-Nord- Westphalie	1 103 984	16 537	58,5	93,9	59,2	+ 1,2%	7,1 €/m <sup>2</sup>	33%
Essen	393 943	5 761	21,2	34,6	21,5	+ 1,2%	7,3 €/m <sup>2</sup>	12%
Duisburg	204 535	3 147	10,1	16,5	10,3	+ 1,3%	6,7 €/m <sup>2</sup>	6%
Müllheim	126 913	2 133	6,7	10,7	6,7	+ 1,3%	7,0 €/m <sup>2</sup>	4%
Oberhausen	124 353	1 830	6,3	9,8	6,4	+ 1,6%	6,6 €/m <sup>2</sup>	4%
Autres	254 241	3 666	14,2	22,3	14,3	+ 0,9%	7,3 €/m <sup>2</sup>	8%
<b>TOTAL</b>	<b>2 836 137</b>	<b>41 317</b>	<b>175,9</b>	<b>277,0</b>	<b>179,1</b>	<b>+ 1,8%</b>	<b>8,1 €/M<sup>2</sup></b>	<b>100%</b>
<i>dont Résidentiel</i>	2 596 146	39 739	151,8	238,9	154,2	+ 1,6%	7,7 €/m <sup>2</sup>	86%
<i>dont Autre commercial <sup>(1)</sup></i>	239 991	1 578	24,1	38,1	24,9	+ 3,4%	13,2 €/m <sup>2</sup>	14%

(1) Commerces de pied d'immeuble, parcs de stationnement, etc.

La répartition du patrimoine est relativement stable depuis quelque temps, Berlin générant un peu plus de 50% des revenus locatifs (+ 2 pts par rapport au premier semestre 2021), au travers de logements et de certains commerces (principalement des commerces de pied d'immeuble).

Les loyers par m<sup>2</sup> (8,1 €/m<sup>2</sup>/mois en moyenne) offrent un solide potentiel de croissance par réversion sur tous les marchés, notamment à Berlin (20-25%), à Hambourg (20-25%), à Dresde et Leipzig (10-15%) et en Rhénanie-du-Nord-Westphalie (15-20%).

#### 1.2.5.4 Indexation

Les revenus locatifs des logements en Allemagne évoluent selon divers mécanismes :

##### 1.2.5.4.1 Loyers de relocation

Il est en principe possible d'augmenter le loyer librement, sous réserve que le bien ne soit pas financé par des subventions gouvernementales.

Par exception à ce principe de liberté de fixation des loyers, certaines villes comme Berlin, Hambourg, Cologne et Düsseldorf ont appliqué un plafonnement des loyers (*Mietpreisbremse*) de relocation. Fin mai 2022, ce taux plafond a également été décidé pour Dresde et Leipzig et devrait être appliqué au cours de l'été 2022. Dans ces villes, le loyer de relocation ne peut excéder de plus de 10% le loyer de référence (*Mietspiegel*), sauf dans les cas suivants :

Si le bien a été modernisé au cours des trois dernières années, le loyer de relocation peut dépasser la limite de + 10% et atteindre un maximum de 8% des coûts de modernisation.

Dans le cadre d'une modernisation complète (montant de travaux supérieur à un tiers des coûts de nouvelle construction), il est possible d'augmenter librement le loyer.

Si le loyer reçu du locataire précédent est supérieur à la limite de + 10%, alors ce loyer constitue la limite en cas de relocation.

Les immeubles construits après le 1<sup>er</sup> octobre 2014 ne sont pas inclus dans le plafond des loyers.

##### 1.2.5.4.2 Sur les baux en cours

Pour les locataires résidentiels, le loyer peut généralement être ajusté en fonction du loyer comparatif local (*Mietspiegel*), qui est généralement déterminé sur la base de l'indice des loyers. Outre ce mode de révision, il est également possible de conclure un contrat de loyer indexé ou progressif. Une combinaison successive de méthodes de révision peut également être convenue par contrat (par exemple, un loyer progressif pour les cinq premières années du contrat, suivi d'une révision sur la base du loyer comparatif local).

**Révision sur la base du loyer comparatif local :** le loyer actuel peut être augmenté de 15 à 20% dans les trois ans, selon les régions, sans dépasser le loyer comparatif local (*Mietspiegel*). Ce type de contrat représente environ 90% de nos revenus locatifs.

##### 1.2.5.4.3 Pour les baux en cours avec réalisation de travaux

Si les travaux ont été réalisés, le loyer peut être augmenté de 8% au maximum du montant desdits travaux, en plus de l'augmentation possible d'après l'indice du loyer. Cette augmentation est soumise à trois conditions :

- les travaux permettent d'économiser de l'énergie, d'augmenter la valeur utilitaire ou d'améliorer les conditions de vie à long terme
- le locataire doit être prévenu de cette augmentation de loyer dans un délai de trois mois
- le loyer ne peut pas être augmenté de plus de 3 €/m<sup>2</sup> pour les travaux de modernisation du bien sur une période de six ans (2 €/m<sup>2</sup> si le loyer initial est inférieur à 7 €/m<sup>2</sup>).

### 1.2.5.5 Taux d'occupation : un niveau élevé de 99,0%

(En %)	2021	H1 2022
Berlin	98,7%	98,5%
Dresde & Leipzig	99,5%	99,4%
Hambourg	100,0%	99,5%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	99,5%	99,5%
<b>TOTAL</b>	<b>99,1%</b>	<b>99,0%</b>

Le taux d'occupation reste élevé à 99%. Il se maintient au-dessus de 98% depuis fin 2015, reflétant la très bonne qualité du patrimoine et le faible risque locatif du groupe.

### 1.2.5.6 Valorisation du patrimoine : 8,3 Md€ (5,4 Md€ en part du groupe)

#### 1.2.5.6.1 Évolution de patrimoine : croissance de 6,0%

(En millions d'euros, hors droits, part du groupe)	Valeur 2021	Acqu.	Investissements	Cessions	Création de valeur sur acquis./cessions	Variations de valeur	Variation de périmètre	Valeur S1 2022
Berlin	2 913	19	9	- 11	1	141	5	3 078
Dresde & Leipzig	429	-	2	- 11	-	19	-	439
Hambourg	389	-	3	-	-	27	0	419
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	1 350	-	14	1	0	81	1	1 446
<b>TOTAL</b>	<b>5 079</b>	<b>19</b>	<b>28</b>	<b>- 21</b>	<b>2</b>	<b>268</b>	<b>6</b>	<b>5 382</b>

Au premier semestre 2022, la valeur du patrimoine a augmenté de 6,0% pour s'établir à 5,4 Md€ part du groupe. La croissance est principalement portée par l'augmentation de la valeur à périmètre constant (268 M€).

#### 1.2.5.6.2 Variation à périmètre constant : + 5,9% de croissance

(En millions d'euros, hors droits)	Valeur 2021 100%	Valeur 2021 part du groupe	Surface à 100% (en m <sup>2</sup> )	Valeur S1 2022 100%	Valeur S1 2022 (en €/m <sup>2</sup> )	Valeur S1 2022 part du groupe	Variation à PC <sup>(1)</sup> sur 6 mois	Rendement 2021	Rendement S1 2022	% de la valeur totale
Berlin	4 439	2 913	1 322 811	4 691	3 546	3 078	+ 5,2%	3,1%	3,0%	57%
<i>dont Résidentiel</i>	3 750	2 460	1 138 008	3 945	3 467	2 588	+ 4,7%	2,9%	2,9%	48%
<i>dont Autre commercial<sup>(2)</sup></i>	689	453	184 803	746	4 037	490	+ 7,7%	4,1%	4,0%	9%
Dresde & Leipzig	661	429	265 535	677	2 548	439	+ 5,1%	3,5%	3,4%	8%
Hambourg	594	389	143 806	641	4 455	419	+ 7,9%	2,9%	2,8%	8%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	2 143	1 350	1 103 984	2 297	2 080	1 446	+ 7,1%	4,3%	4,1%	27%
Essen	840	522	393 943	907	2 303	563	+ 8,0%	4,1%	3,8%	10%
Duisburg	354	220	204 535	375	1 835	233	+ 6,2%	4,6%	4,4%	4%
Müllheim	231	145	126 913	247	1 943	155	+ 6,3%	4,6%	4,3%	3%
Oberhausen	187	122	124 353	202	1 622	132	+ 7,9%	5,2%	4,9%	2%
Autres	531	341	254 241	566	2 226	363	+ 6,6%	4,2%	3,9%	7%
<b>TOTAL</b>	<b>7 836</b>	<b>5 079</b>	<b>2 836 136</b>	<b>8 305</b>	<b>2 928</b>	<b>5 382</b>	<b>+ 5,9%</b>	<b>3,5%</b>	<b>3,3%</b>	<b>100%</b>
<i>dont Résidentiel</i>	6 926	4 484	2 596 146	7 338	2 827	4 748	+ 5,7%	3,4%	3,3%	88%
<i>dont Autre commercial<sup>(2)</sup></i>	910	595	239 991	967	4 029	635	+ 7,5%	4,1%	3,9%	12%

(1) PC : Périmètre constant.

(2) Commerces de pied d'immeuble, parcs de stationnement, etc.

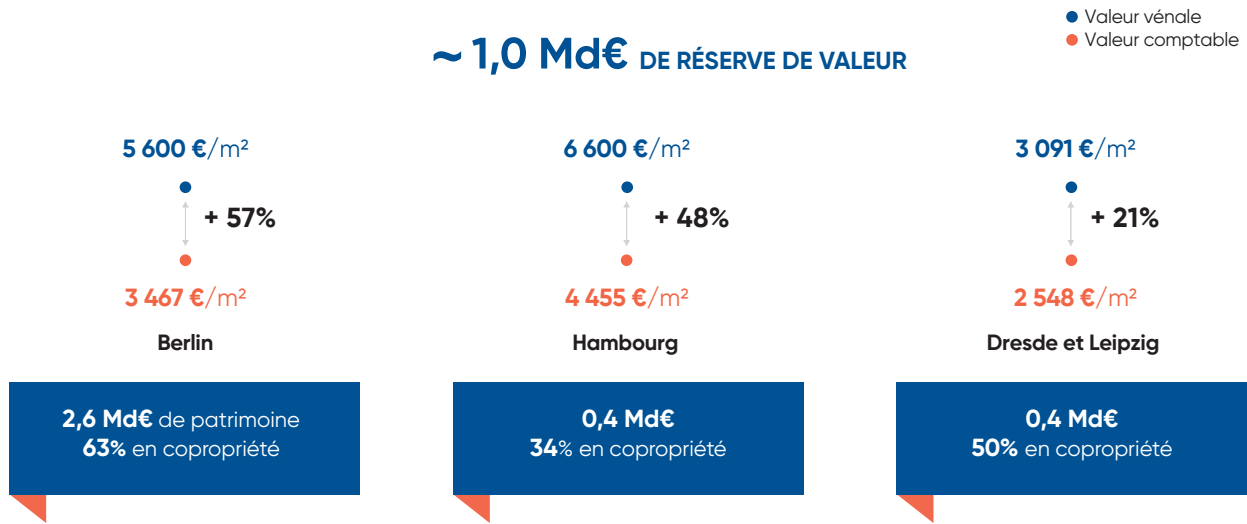
Le patrimoine résidentiel de Covivio en Allemagne est valorisé à 2 928 €/m<sup>2</sup> en moyenne, offrant un fort potentiel de croissance, en particulier à Berlin où la valorisation actuelle des lots résidentiels

s'établit à 3 467 €/m<sup>2</sup>, bien en dessous du prix moyen de la demande de condominiums (5 600 €/m<sup>2</sup> à fin mars 2022 selon Catella).

Au premier semestre 2022, les valorisations ont augmenté de + 5,9% à périmètre constant depuis la fin 2021, ce qui correspond à une nouvelle période de croissance très dynamique :

- + 5,2% à Berlin grâce à la hausse des valeurs dans des localisations très recherchées

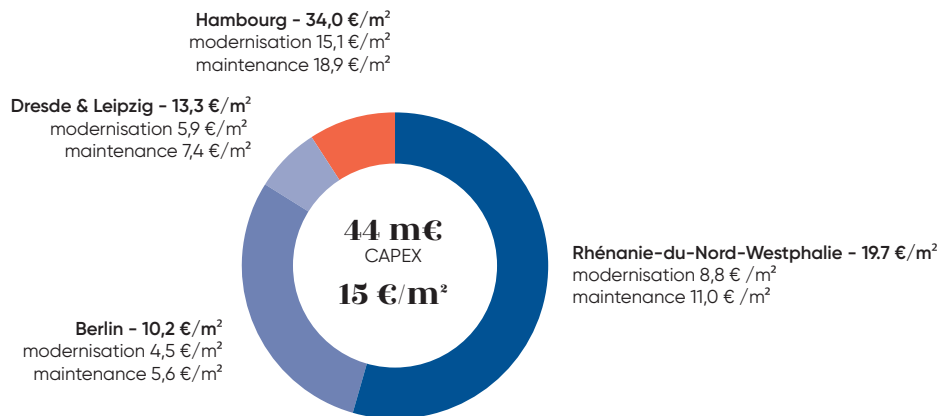
- une forte hausse en Rhénanie-du-Nord-Westphalie (+ 7,1%), à Hambourg (+ 7,9%) et à Dresde et Leipzig (5,1%), grâce à la dynamique continue de la croissance des loyers et de l'augmentation de la valeur dans les grandes villes allemandes.



### 1.2.5.7 Capex de maintenance et de modernisation

Au premier semestre 2022, les Capex s'élèvent à 44 M€ (15,4 M€/m² ; 28 M€ part du groupe) et les OPEX à 9 M€ (3,2 €/m²) ; 6 M€ en part du groupe.

Les Capex du premier semestre 2022 ont, en grande partie, été dépensés à Hambourg et en Rhénanie-du-Nord-Westphalie. À Hambourg, nous avons réalisé un projet de modernisation énergétique complet d'environ 100 unités. La qualité du patrimoine en Rhénanie-du-Nord-Westphalie nous permet de bénéficier à la fois de la hausse des loyers et de la valorisation dans cette région. En moyenne, les projets de modernisation offrent un rendement supérieur à 5,0%.



## 1.2.6 Hôtels en Europe : 15% du patrimoine de Covivio

Covivio Hotels, filiale de Covivio détenue à 43,9% au 30 juin 2022, est une Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC) et un acteur immobilier leader en Europe. La société investit à la fois dans les hôtels en bail (fixe ou variable) et en Murs et Fonds.

Les données sont communiquées en 100% et en part du groupe Covivio (PdG).

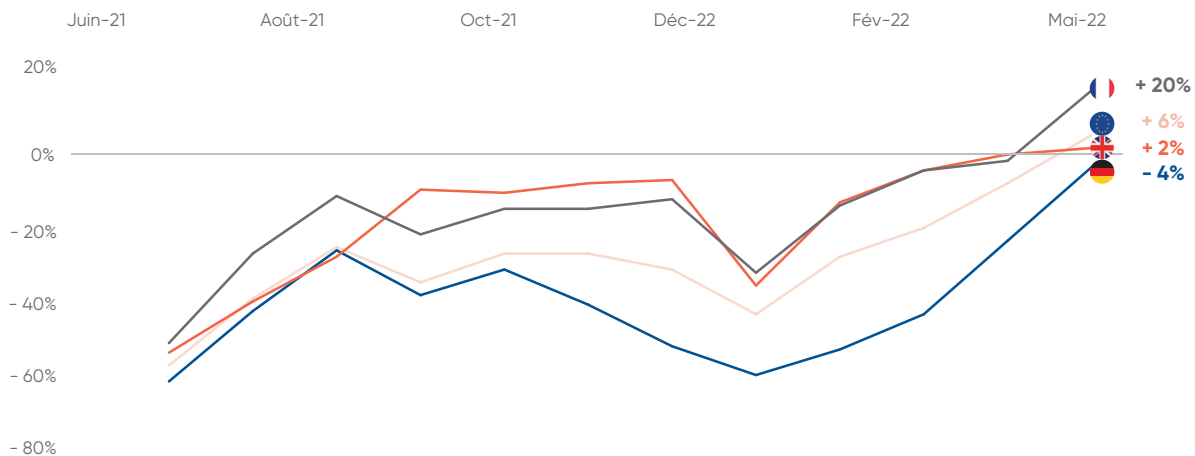
Covivio détient un portefeuille d'hôtels de premier ordre d'une valeur de 6,7 Md€ (2,6 Md€ part du groupe) et se concentre sur des biens dans des grandes métropoles européennes loués ou exploités par les 16 principaux opérateurs hôteliers tels qu'Accor, B&B, IHG, NH Hotels, etc. Ce portefeuille offre une diversification géographique et locative (à travers 12 pays européens) et des possibilités de gestion d'actifs à travers différents modes de détention (hôtels en bail et Murs et Fonds).

### 1.2.6.1 Accélération de la reprise au premier semestre 2022

Après un début d'année difficile compte tenu de la vague du variant Omicron, la levée des restrictions a permis une accélération de la reprise du segment Hôtels à partir de février/mi-mars 2022, tirée par le tourisme international.

- En Europe, la **reprise** du segment **Hôtels** a été soutenue et le RevPar s'est progressivement rapproché et a même dépassé les niveaux de 2019, passant de - 50% en janvier (par rapport à 2019) à + 6% en mai.
- La performance enregistrée au cours du premier semestre 2022 a confirmé le **fort rebond** dans les pays à forte clientèle domestique, notamment la France, le Royaume-Uni et l'Italie, qui représentent 47% du chiffre d'affaires du segment Hôtels et témoignent des bons fondamentaux de l'hôtellerie, en particulier au niveau des loisirs.
- La **France** (et Paris en particulier) a enregistré une forte reprise tout au long du second semestre, avec un RevPar en hausse de + 20% en mai 2022 (par rapport à 2019), démontrant qu'au-delà des loisirs, la clientèle d'affaires se redresse également. Le Royaume-Uni est également revenu légèrement au-dessus des niveaux de 2019 en mai 2022 (RevPar en hausse de + 2%).
- En Allemagne, la croissance piétine jusqu'en avril en raison de restrictions plus longues (RevPAR toujours en baisse de - 4% en mai par rapport à 2019), mais le rythme de la reprise s'accélère désormais.

### Rebond des performances (RevPAR) jusqu'en mai 2022 par rapport à 2019



Sources : MKG, STR

- Autre bonne nouvelle enregistrée au cours du premier semestre, la mise en place du *pricing power*. Les taux quotidiens moyens ont dépassé les niveaux de 2019 en mai, de + 12% en moyenne en Europe, avec une belle performance sur nos principales expositions : + 17% en Europe, + 9% au Royaume-Uni ou encore + 6% en Allemagne.
- Du côté des investissements, le volume de transactions enregistré en Europe au premier semestre 2022 atteint 5,6 Md€, en hausse de + 19% par rapport au premier semestre 2021.

Les actifs détenus en partie par Covivio Hotels comprennent :

- 8 Murs et Fonds en Allemagne (détenus à 94,9%)
- 91 actifs B&B en France, dont 89 détenus à 50,2% et 2 détenus à 31,2%
- 11 actifs B&B en Allemagne (93,0%)
- 8 actifs B&B en Allemagne, dont 5 détenus à 84,6% et les trois autres à 90,0%
- 2 actifs Motel One en Allemagne (94,0%)
- 30 actifs AccorInvest en France (28 actifs) et en Belgique (2 actifs), détenus respectivement à 31,2% (24 actifs) et 33,3% (6 actifs).

### 1.2.6.2 Chiffre d'affaires comptabilisé : + 100,1% à périmètre constant

En millions d'euros	Chiffre d'affaires S1 2021 100%	Chiffre d'affaires S1 2021 part du groupe	Chiffre d'affaires S1 2022 100%	Chiffre d'affaires S1 2022 part du groupe	Variation (en %) part du groupe	Variation (en %) à PC <sup>(i)</sup> part du groupe
Hôtels en bail – Loyers variables	7,4	3,2	21,1	9,3	+ 187,3%	+ 213,9%
Hôtels en bail – Loyers fixes	68,2	26,5	72,3	28,9	+ 9,1%	+ 8,6%
Hôtels en bail – Royaume-Uni	0,0	0,0	16,4	7,2	n.a.	n.a.
Hôtels en Murs et Fonds – EBITDA	- 3,8	- 1,5	19,2	8,1	n.a.	n.a.
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL HÔTELS</b>	<b>71,8</b>	<b>28,2</b>	<b>129,0</b>	<b>53,4</b>	<b>+ 89,6%</b>	<b>+ 100,1%</b>

(i) PC : Périmètre constant.

Le chiffre d'affaires des Hôtels a augmenté de + 100% (+ 25,2 M€ part du groupe) par rapport au premier semestre 2021, du fait des éléments suivants :

● **Hôtels en bail :**

- **le patrimoine AccorInvest** (13% du portefeuille hôtelier), qui est indexé sur le chiffre d'affaires hôtelier, a augmenté de 214% à périmètre constant par rapport au premier semestre 2021, du fait de la suspension des restrictions en Europe au premier trimestre 2022. Ces hôtels de moyenne gamme et économiques sont situés en France et en Belgique
- **baux fixes au Royaume-Uni** (14% du patrimoine hôtelier) : + 7 M€ du fait de la renégociation des baux

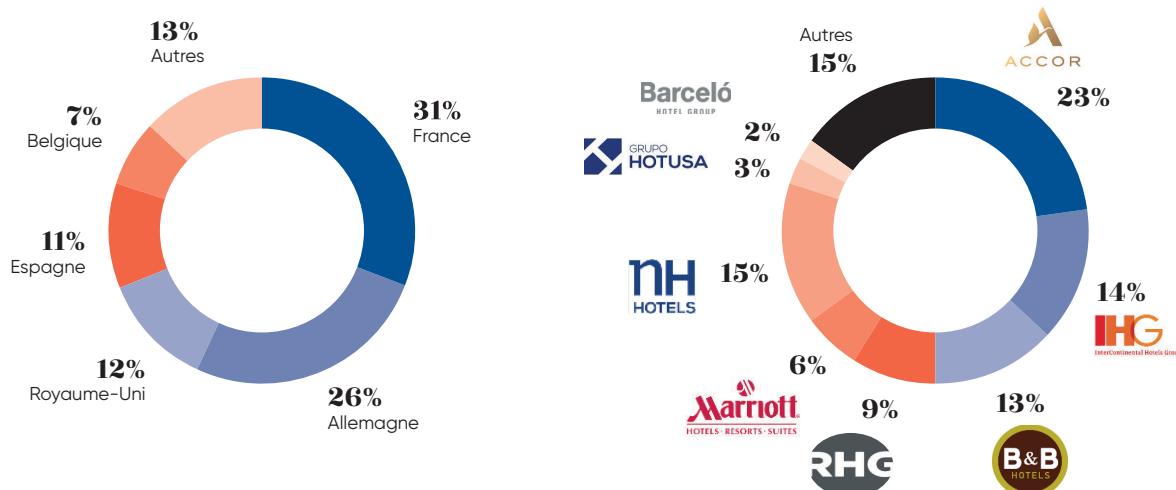
● **autres baux fixes** (45% du patrimoine hôtelier) :

- + 0,5 M€ en raison de l'arrivée d'un nouveau locataire à Madrid
- à périmètre constant, la performance de + 9% s'explique par la hausse des prix qui conduit à une indexation plus importante qui impacte directement les loyers
- signature de nouveaux baux avec B&B France : + 0,7 M€, soit un loyer très supérieur au loyer variable de 2019
- **Hôtels en Murs & Fonds** (20% du patrimoine hôtelier) : principalement situé en Allemagne et dans le Nord de la France. La hausse de - 1,5 M€ à 8,1 M€ (Allemagne + 6,5 M€ & France + 1,7 M€) s'explique par la fin des mesures sanitaires restrictives depuis le premier trimestre 2022.

**Taux de collecte** : 100% pour les hôtels, hors franchises de loyers et différés de paiement.

### 1.2.6.3 Chiffre d'affaires annualisé

**Répartition par opérateur et par pays** (sur la base des revenus fixes 2022 et des revenus variables 2019) dont le montant s'élève à 135,5 M€ part du groupe.



Les loyers sont ventilés de la façon suivante : fixe (45%), variable (20%), Royaume-Uni (12%) et EBITDA (23%).

### 1.2.6.4 Indexation

Les loyers à indice fixe sont indexés sur des indices de référence (ILC et ICC en France et indice prix de consommation pour les actifs à l'étranger).

### 1.2.6.5 Échéancier des baux : 12,9 ans de durée résiduelle ferme des baux

Part du groupe (en millions d'euros)	Baux date de fin (1 <sup>re</sup> échéance)	% du total	Baux date de fin	% du total
2022	0,0	0%	0,0	0%
2023	8,1	8%	2,3	2%
2024	1,0	1%	0,6	1%
2025	2,0	2%	2,3	2%
2026	0,0	0%	0,0	0%
2027	0,9	1%	0,9	1%
2028	0,0	0%	0,0	0%
2029	11,3	11%	12,4	12%
2030	9,6	9%	9,6	9%
2031	3,8	4%	3,8	4%
Au-delà	67,1	64%	72,0	69%
<b>TOTAL HÔTELS EN BAIL</b>	<b>104,0</b>	<b>100%</b>	<b>104,0</b>	<b>100%</b>

### 1.2.6.6 Valorisation du patrimoine : + 2,8% à périmètre constant

#### 1.2.6.6.1 Évolution de la valeur patrimoniale

(En millions d'euros, hors droits, part du groupe)	Valeur 2021	Acquisitions	Investissements	Cessions	Variations de valeur	Autres	Valeur S1 2022
Hôtels en bail	2 033	3	12	- 29	58	0	2 079
Hôtels en Murs et Fonds	521	-	3	-	13	1	539
Actifs en développement	23	-	-	-	-	0	23
<b>TOTAL HÔTELS</b>	<b>2 578</b>	<b>3</b>	<b>16</b>	<b>- 29</b>	<b>71</b>	<b>1</b>	<b>2 641</b>

À fin juin 2022, le patrimoine s'élève à 2,6 Md€ part du groupe, en hausse de 63 M€ par rapport à fin 2021, ce qui s'explique essentiellement par la variation positive de la valeur à périmètre constant (+ 71 M€).

#### 1.2.6.6.2 Variation à périmètre constant : + 2,8%

(En millions d'euros, hors droits)	Valeur 2021 100%	Valeur 2021 part du groupe	Valeur S1 2022 100%	Valeur S1 2022 part du groupe	Variation à PC <sup>(1)</sup>	Rendement <sup>(2)</sup> 2021	Rendement <sup>(3)</sup> S1 2022	% de la valeur totale
<b>France</b>	<b>2 283</b>	<b>730</b>	<b>2 238</b>	<b>734</b>	<b>+ 3,2%</b>	<b>4,9%</b>	<b>4,9%</b>	<b>28%</b>
Paris	827	304	848	313				12%
Grand Paris (hors Paris)	498	133	515	140				5%
Grandes métropoles régionales	583	193	609	203				8%
Autres villes	374	100	266	78				3%
<b>Allemagne</b>	<b>650</b>	<b>280</b>	<b>663</b>	<b>286</b>	<b>+ 1,9%</b>	<b>4,7%</b>	<b>4,6%</b>	<b>11%</b>
Francfort	74	31	76	32				1%
Munich	48	21	50	22				1%
Berlin	73	34	75	32				1%
Autres villes	454	193	462	200				8%
<b>Belgique</b>	<b>283</b>	<b>112</b>	<b>287</b>	<b>114</b>	<b>+ 1,4%</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,2%</b>	<b>4%</b>
Bruxelles	100	35	102	36				1%
Autres villes	183	77	186	78				3%
<b>Espagne</b>	<b>630</b>	<b>276</b>	<b>646</b>	<b>283</b>	<b>+ 2,4%</b>	<b>5,2%</b>	<b>5,2%</b>	<b>11%</b>
Madrid	283	124	286	126				5%
Barcelone	213	93	219	96				4%
Autres villes	134	59	140	61				2%
<b>Royaume-Uni</b>	<b>785</b>	<b>344</b>	<b>817</b>	<b>358</b>	<b>+ 4,4%</b>	<b>4,8%</b>	<b>4,6%</b>	<b>14%</b>
<b>Italie</b>	<b>265</b>	<b>116</b>	<b>277</b>	<b>121</b>	<b>+ 2,9%</b>	<b>5,1%</b>	<b>4,9%</b>	<b>5%</b>
<b>Autres pays</b>	<b>454</b>	<b>199</b>	<b>467</b>	<b>205</b>	<b>+ 1,8%</b>	<b>5,2%</b>	<b>5,2%</b>	<b>8%</b>
<b>Total Hôtels en bail</b>	<b>5 351</b>	<b>2 057</b>	<b>5 394</b>	<b>2 102</b>	<b>+ 2,9%</b>	<b>5,0%</b>	<b>4,9%</b>	<b>80%</b>

(En millions d'euros, hors droits)	Valeur 2021 100%	Valeur 2021 part du groupe	Valeur S1 2022 100%	Valeur S1 2022 part du groupe	Variation à PC <sup>(1)</sup>	Rendement <sup>(2)</sup> 2021	Rendement <sup>(3)</sup> S1 2022	% de la valeur totale
<b>France</b>	<b>261</b>	<b>114</b>	<b>278</b>	<b>122</b>	<b>+ 6,1%</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,0%</b>	<b>5%</b>
Lille	106	47	108	48				2%
Autres villes	155	68	170	75				3%
<b>Allemagne</b>	<b>847</b>	<b>352</b>	<b>866</b>	<b>361</b>	<b>+ 1,5%</b>	<b>6,7%</b>	<b>6,5%</b>	<b>14%</b>
Berlin	596	248	614	256				10%
Dresde & Leipzig	198	82	199	83				3%
Autres villes	53	22	54	22				1%
<b>Autres pays</b>	<b>125</b>	<b>55</b>	<b>127</b>	<b>56</b>	<b>+ 1,6%</b>	<b>7,1%</b>	<b>6,9%</b>	<b>2%</b>
<b>Total hôtels en Murs &amp; Fonds</b>	<b>1 234</b>	<b>521</b>	<b>1 272</b>	<b>538</b>	<b>+ 2,5%</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,1%</b>	<b>20%</b>
<b>TOTAL HÔTELS</b>	<b>6 584</b>	<b>2 578</b>	<b>6 666</b>	<b>2 641</b>	<b>+ 2,8%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,2%</b>	<b>100%</b>

(1) PC : périmètre constant sur une base 6 mois.

(2) Rendement hors projets en cours de développement ; Rendement de l'EBIDTA des hôtels en Murs & Fonds.

(3) Rendements calculés sur le chiffre d'affaires fixe en 2022 et sur le chiffre d'affaires variable en 2019. Rendement effectif au premier semestre 2022 : 4,6%.

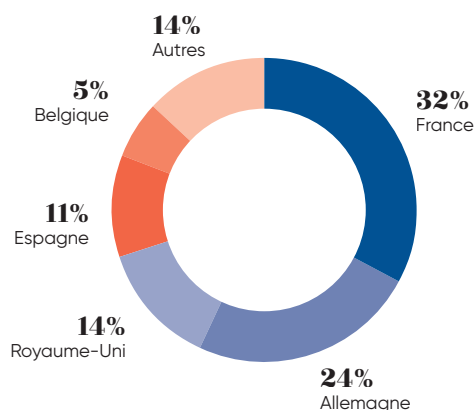
À fin juin 2022, Covivio détenait un patrimoine unique d'une valeur de 2,6 Md€ (6,7 Md€ à 100%) en Europe. Ce patrimoine stratégique est caractérisé par :

- **des emplacements de qualité** : note moyenne d'emplacement Booking.com de 8,8/10 et 89% situés dans les grandes villes européennes
- **un patrimoine diversifié** : en termes de pays (douze pays, aucun ne représentant plus de 33% du patrimoine total) et de segment (68% économique/milieu de gamme et 32% haut de gamme)
- **des opérateurs hôteliers de qualité** avec des baux à long terme : 16 opérateurs hôteliers et une durée de location moyenne de 12,9 années.

La valeur du patrimoine a augmenté de + 2,8% à périmètre constant, découlant à la fois :

- 1. du patrimoine situé au Royaume-Uni (+ 4,4%)** : la forte reprise de l'activité depuis le début du premier semestre et le nouveau bail avec IHG permettent une augmentation de + 4,4% sur ces 12 actifs représentant 14% du patrimoine hôtelier total
- 2. des autres actifs loués (+ 2,5%)** : en ligne avec la reprise sur les loyers variables AccorInvest, la marge sur les nouveaux contrats de vente et l'indexation sur les loyers fixes. Cette hausse résulte également de la rationalisation du patrimoine AccorInvest avec des ventes conjointes de programmes Propco et Opco et du changement de marque de 31 actifs en hôtels B&B à bail fixe
- 3. du portefeuille en gestion (+ 2,5%)** : bonne performance du patrimoine français avec une progression de + 6,1% grâce à l'actif situé dans le sud de la France qui a été rénové et au rebond de la clientèle loisirs. Début plus tardif de la reprise des actifs allemands à la fin du premier semestre (+ 1,5%).

#### Répartition géographique du patrimoine en valeur



#### 89% des actifs situés dans de grandes villes européennes





## 1.3 Renseignements financiers et commentaires

L'activité de Covivio consiste en l'acquisition ou le développement, la détention, l'administration et la location de biens, notamment de Bureaux en France, en Italie et en Allemagne, de Biens résidentiels en Allemagne ainsi que d'Hôtels en Europe.

Enregistrée en France, Covivio est une société anonyme à Conseil d'Administration.

Les informations relatives au Résidentiel Allemagne qui figurent ci-après incluent certains actifs de Bureaux détenus par la filiale (Covivio Immobilien).

### Comptes consolidés

#### 1.3.1 Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2022, le périmètre de consolidation de Covivio couvrait les sociétés basées en France et dans plusieurs pays européens. Les principaux taux de détention des sociétés consolidées en intégration globale et non détenues à 100% sont les suivants :

filiales	31 décembre 2021	30 juin 2022
Covivio Hotels	43,8%	43,9%
Covivio Immobilien	61,7%	61,7%
Covivio Office 6 GmbH	89,9%	89,9%
Sicaf (portefeuille Telecom Italia)	51,0%	51,0%
OPCI CB 21 (Tour CB 21)	75,0%	75,0%
Covivio Alexanderplatz Allemagne	55,0%	55,0%
SCI Latécoère (DS Campus)	50,1%	50,1%
SCI Latécoère 2 (extension DS Campus)	50,1%	50,1%
SCI 15, rue des Cuirassiers (Silex 1)	50,1%	50,1%
SCI 9, rue des Cuirassiers (Silex 2)	50,1%	50,1%
SAS 6, Rue Fructidor (So Pop)	50,1%	50,1%
SCCV Fontenay-sous-Bois (Résidentiel France)	50,0%	50,0%
SCCV Bobigny (Résidentiel France)	60,0%	60,0%
SNC N2 Batignolles promo (Paris N2)	50,0%	50,0%
SCI N2 Batignolles (Paris N2)	50,0%	50,0%

#### 1.3.2 Principes comptables

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales édictées par l'IASB (*International Accounting Standards Board*) et adoptées par l'Union européenne à la date d'arrêté. Ces normes comprennent

les IFRS (*International Financial Reporting Standards*), ainsi que leurs interprétations. Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 21 juillet 2022.

### 1.3.3 Compte de résultat simplifié – part du groupe

(En millions d'euros, part du Groupe)	S1 2021	S1 2022	Var.	%
Loyers Nets	262,2	270,1	+ 7,8	+ 3%
EBITDA activité Murs & Fonds et Flex Office	2,7	13,6	+ 10,9	
Revenus des autres activités (y compris développement immobilier)	25,4	14,4	- 11,0	- 43%
<b>REVENUS NETS</b>	<b>290,4</b>	<b>298,1</b>	<b>+ 7,7</b>	<b>+ 3%</b>
Coûts de fonctionnement nets	- 38,1	- 35,5	+ 2,6	- 7%
Amortissement des biens d'exploitation	- 27,1	- 17,9	+ 9,2	- 34%
Variation nette des provisions et autres	4,4	3,8	- 0,6	- 14%
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>229,6</b>	<b>248,6</b>	<b>+ 18,9</b>	<b>+ 8%</b>
Résultat net des immeubles en stock	- 0,3	- 1,4	- 1,1	
Résultat des ajustements de valeurs	296,3	380,4	+ 84,1	+ 28%
Résultat des cessions d'actifs	6,0	- 0,8	- 6,8	- 113%
Résultat de cession de titres	1,8	24,5	+ 22,7	
Résultat des variations de périmètre	- 0,8	- 0,4	+ 0,4	- 50%
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>532,6</b>	<b>650,8</b>	<b>+ 118,2</b>	<b>+ 22%</b>
Coût de l'endettement financier net	- 43,0	- 42,0	+ 1,0	- 2%
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail	- 3,4	- 3,5	- 0,1	+ 3%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	46,3	261,1	+ 214,8	
Actualisation des dettes et créances et résultat de la variation	- 0,3	- 0,5	- 0,2	+ 67%
Amortissement anticipé du coût des emprunts	- 1,3	1,5	+ 2,8	- 215%
Quote-part de résultat des entreprises associées	9,0	23,5	+ 14,5	
<b>RÉSULTAT NET AVANT IMPÔT</b>	<b>540,0</b>	<b>891,0</b>	<b>+ 351,1</b>	<b>+ 65%</b>
Impôts différés	- 67,7	- 91,0	- 23,4	+ 34%
Impôts sur les Bénéfices	- 5,3	- 4,3	+ 1,1	- 21%
<b>PAR LE RÉSULTAT DE LA PÉRIODE</b>	<b>466,9</b>	<b>795,7</b>	<b>+ 328,8</b>	<b>+ 70%</b>

#### 1.3.3.1 Montant net du chiffre d'affaires de 298,1 M€ (+ 2,7%)

Les loyers nets part du groupe progressent notamment grâce à la bonne dynamique de l'ensemble de nos activités, partiellement compensée par les cessions en Bureaux.

(En millions d'euros, part du Groupe)	S1 2021	S1 2022	Var.	%
Bureaux France	87,5	75,2	- 12,3	- 14,0%
Bureaux Italie (y.c. Commerces)	51,3	46,4	- 4,9	- 9,5%
Bureaux Allemagne	15,4	16,7	+ 1,3	+ 8,4%
Résidentiel Allemagne	78,7	81,8	+ 3,1	+ 3,9%
Hôtels en Europe (y.c. Commerces)	29,5	50,0	+ 20,5	+ 69,5%
Autres (y compris Résidentiel France)	- 0,2	- 0,1	+ 0,1	- 53,3%
<b>TOTAL DES REVENUS LOCATIFS NETS</b>	<b>262,2</b>	<b>270,1</b>	<b>+ 7,9</b>	<b>+ 3,0%</b>
EBITDA activité Murs & Fonds et Flex Office	2,7	13,6	+ 10,9	+ 403,7%
Revenus des autres activités	25,4	14,4	- 11,0	- 43,3%
<b>REVENUS NETS</b>	<b>290,4</b>	<b>298,1</b>	<b>+ 7,7</b>	<b>+ 2,7%</b>

**Bureaux France & Italie** : baisse principalement en raison de la cession d'actifs. Bonne dynamique à périmètre constant.

**Bureaux Allemagne** : augmentation des loyers suite à une légère réduction de la vacance.

**Résidentiel Allemagne** : augmentation tirée par les acquisitions et la poursuite de la croissance locative.

**Hôtels en Europe** : la reprise a été très forte depuis mars, avec des performances proches voire supérieures à 2019 en avril-mai.

### 1.3.3.2 EBITDA des hôtels en gestion et Flex Office

Hausse du chiffre d'affaires suite à la reprise de l'activité notamment en France. L'activité Flex Office progresse légèrement grâce à la montée en charge de l'activité et l'ouverture de nouveaux espaces à Milan.

### 1.3.3.3 Revenus des autres activités

Le résultat net des autres activités concerne l'activité de promotion (9,1 M€), les honoraires d'immobilisation et de développement sur les partenariats (6 M€) et, de façon marginale, l'activité Parkings (0,6 M€).

### 1.3.3.4 Coûts de fonctionnement nets

- 35,5 M€, dont + 13,6 M€ de commissions de gestion des biens.

### 1.3.3.5 Amortissement des biens d'exploitation

Veillez noter que ce poste inclut l'amortissement lié au droit d'utilisation en vertu de l'IFRS 16. Cet amortissement du droit d'utilisation est principalement lié aux bâtiments et sièges sociaux occupés par leur propriétaire. La diminution résulte principalement de la sortie de l'immeuble occupé par le propriétaire (Gobelins exploité sous notre marque d'espaces de travail flexibles Wellio) et de l'impact sur la vente de parkings.

### 1.3.3.6 Variation nette des provisions et autres

Avant l'application de l'IFRS 16, les dépenses de bail foncier et les facturations y relatives étaient reportées dans le poste Revenus locatifs nets. Du fait de l'application de l'IFRS 16 « Locations », il n'y a plus de dépenses de bail foncier (cette charge est désormais remplacée par une charge d'intérêt). La refacturation du bail foncier est donc déclarée au poste « Variation nette de provision et autres » pour ne pas augmenter artificiellement les revenus locatifs nets. Au premier semestre 2021, le montant était de 1,4 M€ et au premier semestre 2022, le montant est de 1,6 M€.

### 1.3.3.7 Résultat net des immeubles en stock

Cet élément fait référence à l'activité de négoce, principalement en Italie.

### 1.3.3.13 Quote-part de résultat des entreprises associées

Part du groupe	En % de détention	Apports aux résultats (en millions d'euros)	Valeur	Variation de la valeur des participations (en %)
OPCI Covivio Hotels	8,6%	3,8	41,7	+ 7,5%
Lenovilla (New Vélizy)	50,1%	9,6	70,6	+ 8,6%
Euromed	50,0%	2,1	33,5	+ 6,7%
Cœur d'Orly	50,0%	5,9	36,3	+ 19,3%
Phoenix (Hotels)	14,6%	2,2	48,6	+ 3,6%
<b>TOTAL</b>		<b>23,5</b>	<b>230,7</b>	<b>+ 0,3% (1)</b>

(1) À fin 2021, les sociétés mises en équivalence comprennent Orianz (actif cédé à Icade) et Factor E (actif désormais détenu à 100%).

Les sociétés mises en équivalence impliquent les secteurs Hôtels en Europe et Bureaux France :

- OPCI Covivio Hotels : deux portefeuilles d'hôtels Campanile (32 hôtels) et AccorHotels (39 hôtels) détenus à 80% par Crédit Agricole Assurances
- Lenovilla : le campus New Vélizy (47 000 m<sup>2</sup>), loué à Thales et détenu en copropriété avec Crédit Agricole Assurances

### 1.3.3.8 Variation de juste valeur des actifs

Le compte de résultat comptabilise les variations de justes valeurs (+ 380,4 M€) des actifs sur la base des expertises réalisées sur le patrimoine.

Ce poste ne tient pas compte de la variation de la juste valeur des actifs immobiliers enregistrée au coût d'amortissement en vertu de la Norme IFRS, mais en tient compte dans l'EPRA NAV (hôtels en Murs & Fonds, actifs Flex Office et autres immeubles occupés par le propriétaire).

Pour le détail de l'évolution du patrimoine par activité, voir la section 1 du présent document.

### 1.3.3.9 Produits des cessions d'actifs et des cessions de valeurs mobilières

Les produits des cessions d'actifs ont contribué à hauteur de + 24,5 M€ au cours de l'année. Ces revenus proviennent d'une vente de parkings.

### 1.3.3.10 Coût de l'endettement financier net

Le coût de l'endettement financier net a baissé grâce aux efforts continus en matière de restructuration de la dette.

### 1.3.3.11 Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail

Le groupe loue quelques biens fonciers en vertu d'un bail à long terme. En vertu de l'IFRS 16, ces coûts de location sont comptabilisés en tant que charges d'intérêt. Les charges d'intérêt se rapportent à l'activité Hôtels, pour un montant en recul de - 3,5 M€.

### 1.3.3.12 Ajustement de valeur des instruments dérivés

La juste valeur des instruments financiers (instruments de couverture) est impactée positivement par une hausse moyenne de 197 bps des taux d'intérêt à long terme. L'incidence sur le compte de résultat correspond à un revenu de + 261,1 M€, tandis qu'au 1<sup>er</sup> semestre 2021, il était de + 46,3 M€.

### 1.3.3.14 Impôts

La charge d'impôts sur les sociétés correspond aux impôts :

- des sociétés étrangères ne bénéficiant pas ou bénéficiant partiellement du régime de transparence fiscale (Italie, Allemagne, Belgique, Pays-Bas, Royaume-Uni et Portugal)

- des filiales françaises possédant une activité taxable.

L'impôt sur les sociétés s'est élevé à - 4,2 M€, dont les impôts sur les ventes (- 0,5 M€).

### 1.3.3.15 L'EPRA Earnings a augmenté de + 8%, à 222,7 M€ (+ 15,8 M€ par rapport au premier semestre 2021)

(En millions d'euros, part du Groupe)	Résultat net part du groupe	Retraitements	EPRA E. ajusté S1 2022	EPRA E. ajusté S1 2021
<b>LOYERS NETS</b>	<b>270,1</b>	<b>3,0</b>	<b>273,1</b>	<b>265,3</b>
EBITDA activité Murs & Fonds et Flex Office	13,6	0,6	14,2	3,3
Revenus des autres activités (y compris développement immobilier)	14,4	0,0	14,4	25,7
<b>REVENUS NETS</b>	<b>298,1</b>	<b>3,6</b>	<b>301,7</b>	<b>294,3</b>
Coûts de fonctionnement nets	- 35,5	0,0	- 35,5	- 38,1
Amortissement des biens d'exploitation	- 17,9	10,5	- 7,4	- 10,3
Variation nette des provisions et autres	3,8	- 1,6	2,3	3,0
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>248,6</b>	<b>12,5</b>	<b>261,1</b>	<b>248,9</b>
Résultat net des immeubles en stock	- 1,4	1,4	0,0	0,0
Résultat des ajustements de valeurs	380,4	- 380,4	0,0	0,0
Résultat des cessions d'actifs	- 0,8	0,8	0,0	0,0
Résultat de cession de titres	24,5	- 24,5	0,0	0,0
Résultat des variations de périmètre	- 0,4	0,4	0,0	0,0
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>650,8</b>	<b>- 389,7</b>	<b>261,1</b>	<b>248,9</b>
Coût de l'endettement financier net	- 42,0	0,7	- 41,2	- 42,0
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail	- 3,5	2,2	- 1,3	- 1,3
Ajustement de valeur des instruments dérivés	261,1	- 261,1	0,0	0,0
Actualisation des dettes et créances et résultat de change	- 0,5	0,4	- 0,1	- 0,3
Amortissement anticipé du coût des emprunts	1,5	0,3	1,8	- 0,3
Quote-part de résultat des entreprises associées	23,5	- 16,4	7,2	6,1
<b>RÉSULTAT NET AVANT IMPÔT</b>	<b>891,0</b>	<b>- 663,6</b>	<b>227,4</b>	<b>210,9</b>
Impôts différés	- 91,1	91,1	0,0	0,0
Impôts sur les Bénéfices	- 4,2	- 0,5	- 4,7	- 4,0
<b>PAR LE RÉSULTAT DE LA PÉRIODE</b>	<b>795,7</b>	<b>- 573,0</b>	<b>222,7</b>	<b>206,9</b>
Nombre d'actions moyen			94 154 158	94 318 440
<b>RÉSULTAT NET PAR ACTION</b>			<b>2,37</b>	<b>2,19</b>

- Le retraitement sur les loyers nets est lié à la règle IFRIC 21 (impôt foncier intégralement comptabilisé au premier semestre). Il est étalé sur l'année selon les meilleures pratiques du résultat net récurrent.
- Le retraitement de l'amortissement des biens d'exploitation (+ 10,5 M€) compense l'amortissement immobilier des activités de Flex Office et d'hôtels en Murs & Fonds.
- Le retraitement de la variation nette des provisions (- 1,6 M€) se compose des dépenses de bail à construction liées au bail du Royaume-Uni.
- Le coût de l'endettement est impacté à hauteur de 0,7 M€ par des coûts de restructuration anticipée de la dette.
- Les frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail inhérent au bail du Royaume-Uni, selon l'IAS 40 § 25, à hauteur de 2,2 M€, ont été annulés et remplacés par les charges locatives payées (voir le montant de - 1,6 M€ à la ligne « Variation nette des provisions et autres »).
- Le retraitement de la quote-part de résultat des filiales permet d'afficher la contribution EPRA Earnings.
- Le retraitement de l'impôt sur les sociétés (+ 0,5 M€) se rapporte aux impôts sur cession.

### 1.3.3.16 EPRA Earnings par activité

(En millions d'euros, part du Groupe)	Bureaux France	Bureaux Italie*	Bureaux Allemagne	Résidentiel allemand	Hôtels en bail <sup>(1)</sup>	Hôtels en Murs et Fonds	Corporate ou non affectable	S1 2022
Loyers Nets	78,1	46,4	16,7	81,8		50,2	- 0,2	273,1
EBITDA activité Murs & Fonds et Flex Office	4,0	1,6			8,7			14,2
Revenus des autres activités (y compris développement immobilier)	7,1	0,2		6,6			0,5	14,4
<b>REVENUS NETS</b>	<b>89,2</b>	<b>48,2</b>	<b>16,7</b>	<b>88,4</b>	<b>8,7</b>	<b>50,2</b>	<b>0,3</b>	<b>301,7</b>
Coûts de fonctionnement nets	- 15,6	- 1,6	- 0,8	- 14,2		- 1,8	- 1,5	- 35,5
Amortissement des biens d'exploitation	- 3,5	- 0,7	- 0,4	- 1,3		- 1,0	- 0,5	- 7,4
Variation nette des provisions et autres	3,8	- 0,6	- 0,7	- 0,2		- 0,7	0,6	2,2
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>74,0</b>	<b>45,3</b>	<b>14,8</b>	<b>72,7</b>	<b>8,7</b>	<b>46,6</b>	<b>- 1,1</b>	<b>261,0</b>
Coût de l'endettement financier net	- 7,0	- 6,9	- 3,6	- 13,4		- 10,6	0,3	- 41,2
Charges financières diverses	0,0	1,8	- 0,2	0,0	0,0	- 1,0	0,0	0,6
Quote-part de résultat des entreprises associées	4,9					2,3		7,2
Impôts sur les Bénéfices	- 0,2	- 0,7	- 0,3	- 2,4		- 1,1	- 0,1	- 4,8
<b>EPRA EARNINGS AJUSTÉ</b>	<b>71,6</b>	<b>39,5</b>	<b>10,7</b>	<b>56,9</b>	<b>8,7</b>	<b>36,1</b>	<b>- 0,9</b>	<b>222,7</b>
<b>Marge de développement</b>		<b>- 0,2</b>		<b>- 7,8</b>			<b>- 1,1</b>	<b>- 9,1</b>
<b>Résultat net récurrent</b>	<b>71,6</b>	<b>39,3</b>	<b>10,7</b>	<b>49,1</b>	<b>8,7</b>	<b>36,1</b>	<b>- 2,0</b>	<b>213,6</b>

(1) Y compris les Commerces non stratégiques dans le périmètre de la filiale.

### 1.3.3.17 EPRA Earnings des entreprises associées

(En millions d'euros, part du Groupe)	Bureaux France	Hôtellerie (en bail)	S1 2022
Loyers Nets	5,7	3,1	8,8
Coûts de fonctionnement nets	- 0,2	- 0,3	- 0,5
Amortissement des biens d'exploitation	0,0	0,0	0,0
Coût de l'endettement financier net	- 0,6	- 0,5	- 1,1
Impôts sur les Bénéfices		0,0	- 0,0
<b>QUOTE-PART DES EPRA EARNINGS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES</b>	<b>4,9</b>	<b>2,3</b>	<b>7,2</b>

### 1.3.4 Compte de résultat consolidé simplifié (à 100%)

(En millions d'euros, 100%)	S1 2021	S1 2022	Var.	%
Loyers Nets	383,8	415,0	+ 31,2	+ 8,1%
EBITDA activité Murs & Fonds et Flex Office	0,4	24,8	+ 24,4	+ 6 100,0%
Revenus des autres activités (y compris développement immobilier)	15,2	12,7	- 2,5	- 16,4%
<b>REVENUS NETS</b>	<b>399,4</b>	<b>452,5</b>	<b>+ 53,1</b>	<b>+ 13,3%</b>
Coûts de fonctionnement nets	- 54,2	- 54,2		+ 0,0%
Amortissement des biens d'exploitation	- 38,6	- 30,1	+ 8,5	- 22,0%
Variation nette des provisions et autres	9,2	7,9	- 1,3	- 14,1%
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>315,8</b>	<b>376,1</b>	<b>+ 60,3</b>	<b>+ 19,1%</b>
Résultat net des immeubles en stock	0,1	- 1,5	- 1,6	n.s.
Résultat des cessions d'actifs	8,6	0,6	- 8,0	- 93,0%
Résultat des ajustements de valeurs	421,5	646,6	+ 225,1	+ 53,4%
Résultat de cession de titres	2,8	24,5	+ 21,7	+ 775,0%
Résultat des variations de périmètre	- 0,9	- 0,5	+ 0,4	- 44,4%
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>747,9</b>	<b>1 045,8</b>	<b>+ 297,9</b>	<b>+ 39,8%</b>
Coût de l'endettement financier net	- 76,1	- 70,5	+ 5,6	- 7,4%
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail	- 7,2	- 7,7	- 0,5	+ 6,3%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	76,7	399,7	+ 323,0	+ 421,1%
Actualisation des dettes et créances	- 0,8	- 1,2	- 0,4	+ 43,8%
Amortissement anticipé du coût des emprunts	- 2,1	1,1	+ 3,2	- 152,4%
Quote-part de résultat des entreprises associées	11,1	31,2	+ 20,1	+ 181,1%
<b>RÉSULTAT NET AVANT IMPÔT</b>	<b>749,5</b>	<b>1 398,5</b>	<b>+ 649,0</b>	<b>+ 86,6%</b>
Impôts différés	- 110,6	- 134,3	- 23,7	+ 21,4%
Impôts sur les Bénéfices	- 8,8	- 7,9	+ 0,9	- 10,2%
<b>PAR LE RÉSULTAT DE LA PÉRIODE</b>	<b>630,1</b>	<b>1 256,4</b>	<b>+ 626,3</b>	<b>+ 99,4%</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	- 163,2	- 460,7	- 297,5	+ 182,3%
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE – PART DU GROUPE</b>	<b>466,9</b>	<b>795,7</b>	<b>+ 328,8</b>	<b>+ 70,4%</b>

L'augmentation de + 328,8 M€ (+ 70,4 M€) du résultat net de la période s'explique par la hausse de valeur des immeubles de + 421,5 M€ l'an dernier contre + 646,6 M€ cette année (gain de 225,1 M€) et l'impact positif de la valorisation des dérivés de - 76,7 M€ l'an dernier contre + 399,7 M€ cette année (gain de 323,0 M€).

Le montant net du chiffre d'affaires augmente d'environ 7,7 M€, principalement du fait de la reprise de l'activité Hôtels et de la croissance locative en Résidentiel Allemagne.

(En millions d'euros, 100%)	S1 2021	S1 2022	Var.	%
Bureaux France	100,9	89,0	- 11,9	- 11,8%
Bureaux Italie (y.c. Commerces)	68,7	61,2	- 7,5	- 10,9%
Résidentiel Allemagne	122,8	126,6	+ 3,8	+ 3,1%
Bureaux Allemagne	16,5	17,9	+ 1,4	+ 8,5%
Hôtellerie Europe (y.c. Commerces)	75,0	120,3	+ 45,3	+ 60,4%
Autre (essentiellement Résidentiel France)	- 0,1	0,0	+ 0,1	N/A
<b>TOTAL DES REVENUS LOCATIFS NETS</b>	<b>383,8</b>	<b>415,0</b>	<b>+ 31,2</b>	<b>+ 8,1%</b>
EBITDA activité Murs & Fonds et Flex Office	0,4	24,7	+ 24,3	N/A
Revenus des autres activités	15,2	12,7	- 2,5	- 16,4%
<b>REVENUS NETS</b>	<b>399,4</b>	<b>452,4</b>	<b>+ 53,0</b>	<b>+ 13,3%</b>

### 1.3.5 Bilan consolidé simplifié (part du groupe)

Actif (part du groupe en millions d'euros)	2021	S1 2022	Passif	2021	S1 2022
immeubles d'investissement	14 640	14 786			
Immeubles en développement	1 341	1 569			
Autres Immobilisations	852	917			
Filiales mises en équivalence	230	231			
Immobilisations financières	304	290			
Impôts constatés d'avance	94	82			
Instruments financiers	45	364	Capitaux propres	9 194	9 606
Actifs destinés à la vente	505	187	Passifs financiers	8 728	8 775
Cash	929	932	Instruments financiers	142	163
Stocks (activité de négoce et de construction)	153	139	Impôts différés	769	849
Autres	668	713	Autres dettes	927	814
<b>TOTAL</b>	<b>19 760</b>	<b>20 207</b>	<b>TOTAL</b>	<b>19 760</b>	<b>20 207</b>

#### 1.3.5.1 Immeubles de placement, immeubles en développement et autres immobilisations

Le patrimoine (dont les actifs destinés à la vente) à fin décembre par secteur opérationnel est le suivant :

(Part du groupe en millions d'euros)	2021	S1 2022	Var.
Bureaux France	5 496	5 315	- 182
Bureaux Italie (y.c. Commerces)	2 653	2 611	- 42
Bureaux Allemagne	1 349	1 359	10
Résidentiel Allemagne	5 202	5 526	324
Hôtellerie Europe (y.c. Commerces)	2 600	2 646	46
Parkings (et autres)	37	0	- 37
<b>TOTAL DES IMMOBILISATIONS</b>	<b>17 337</b>	<b>17 457</b>	<b>119</b>

La réduction de l'activité **Bureaux France** (- 182 M€) s'explique principalement par les cessions (- 327 M€) et les dépréciations liées aux immeubles occupés par le propriétaire (- 5 M€), en partie compensée par les 125 M€ d'acquisitions et de Capex et la variation de la juste valeur (+ 38 M€).

Sur le segment **Bureaux Italie**, la variation (- 42 M€) est principalement due aux cessions sur l'année (- 80 M€), compensée par l'augmentation de la juste valeur (+ 18 M€) liée à la performance positive des actifs du QCA de Milan et aux Capex et acquisitions de l'année (+ 21 M€).

La hausse enregistrée sur le segment **Résidentiel Allemagne** (+ 324 M€) provient principalement de la croissance de la juste valeur (+ 280 M€), des Capex et des acquisitions (+ 79 M€), compensée par les cessions de l'année (- 34 M€).

L'évolution de l'activité **Bureaux Allemagne** (+ 10 M€) s'explique principalement par les Capex (+ 7 M€).

La baisse sur le segment **Hôtels du portefeuille Europe** (+ 46 M€) est principalement le fait des cessions (- 29 M€) et de la baisse de la juste valeur (+ 71 M€), compensée par les pertes de change (- 12 M€) et les acquisitions et Capex (+ 20 M€).

#### 1.3.5.2 Les actifs destinés à la vente (inclus dans le total des actifs fixes ci-avant) s'élèvent à 186,5 M€ à fin juin 2022

Les actifs destinés à la vente sont composés d'actifs pour lesquels une promesse de cession est signée. La répartition par segment est la suivante :

- 47,2% de bureaux en Italie
- 25,8% d'hôtels en Europe
- 18,3% de bureaux en France
- 8,7% de résidentiel en Allemagne.

#### 1.3.5.3 Total capitaux propres part du groupe

Les capitaux propres passent de 9 194 M€ fin 2021 à 9 606 M€ au 30 juin 2022, soit une hausse de 412 M€ qui s'explique principalement par :

- le résultat de la période : + 799,7 M€
- la distribution de dividendes : - 353,3 M€
- le rachat d'actions propres : - 38,6 M€
- la variation des autres éléments du résultat global : + 7,7 M€.

#### 1.3.5.4 Impôts différés

Les impôts différés nets représentent un passif de 767 M€ contre 675,8 M€ au 31 décembre 2021. Cette hausse de 91,2 M€ s'explique principalement par la croissance des valeurs d'expertise en Allemagne (+ 81,1 M€).

### 1.3.6 Bilan consolidé simplifié (à 100%)

Actif (en millions d'euros, 100%)	2021	S1 2022	Passif	2021	S1 2022
Immeubles d'investissement	21 450	21 815			
Immeubles en développement	1 707	1 983			
Autres Immobilisations	1 525	1 589			
Filiales mises en équivalence	340	346			
Immobilisations financières	138	123	Capitaux propres	9 194	9 606
Impôts constatés d'avance	106	96	Participations ne donnant pas le contrôle	4 430	4 607
Instruments financiers	64	521	<b>Capitaux propres</b>	<b>13 623</b>	<b>14 213</b>
Actifs destinés à la vente	902	229	Passifs financiers	11 834	11 814
Cash	1 063	1 036	Instruments financiers	201	205
Stocks (activité de négoce et de construction)	212	183	impôts différés	1 222	1 345
Autres	730	845	Autres dettes	1 357	1 189
<b>TOTAL</b>	<b>28 237</b>	<b>28 766</b>	<b>TOTAL</b>	<b>28 237</b>	<b>28 766</b>

## 1.4 Ressources financières

### Synthèse de l'activité financière

Covivio est noté BBB+ avec une perspective stable par S&P, tel que confirmé le 27 avril 2022.

Au mois de juin 2022, le ratio prêt/valeur (*Loan-to-Value* ou LTV) de Covivio recule de 170 bps sur un an à 39,5% (un niveau inférieur à sa politique de 40%) grâce à une rotation active des actifs et à une forte croissance de valeur en Résidentiel Allemagne. Le coût

moyen de la dette continue de baisser, à 1,14% (- 6 bps par rapport à fin 2021) et la maturité de la dette est à 5,1 ans.

Le niveau de liquidité est également solide, avec 2,1 Md€ de disponibilités à fin juin 2022 sur Covivio SA, y compris 1,3 Md€ de lignes de crédit non tirées et 0,8 Md€ de trésorerie.

### 1.4.1 Caractéristiques principales de l'endettement

Part du groupe	31 décembre 2021	30 juin 2022
Dette nette, part du groupe (en M€)	7 799	7 843
Taux moyen de la dette	1,20%	1,14%
Maturité moyenne de la dette (en années)	5,4	5,1
Taux de couverture active moyen de la dette	78%	79%
Maturité moyenne de la couverture	6,8	6,6
LTV Droits Inclus	39,1%	39,5%
ICR	6,7	7,3

### 1.4.2 Dette par nature

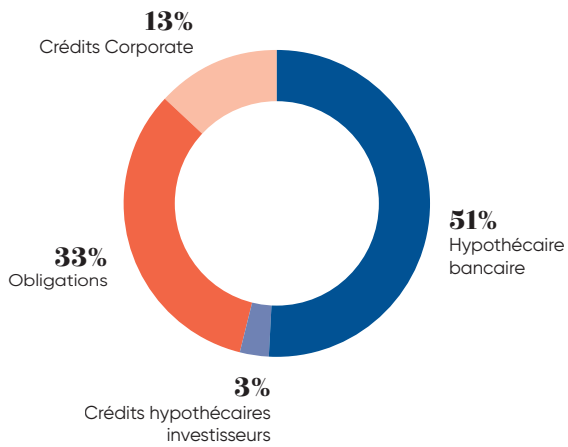
L'endettement net de Covivio se situe à 7,8 Md€ part du groupe à fin juin 2022 (10,8 Md€ sur une base consolidée), un niveau stable par rapport à fin 2021.

En ce qui concerne les engagements part du groupe, la part des dettes *Corporate* (obligations et crédits) augmente à 54% à fin décembre 2022. Au 30 juin 2022, Covivio disposait en outre d'un encours de billets de trésorerie de 1,6 Md€.



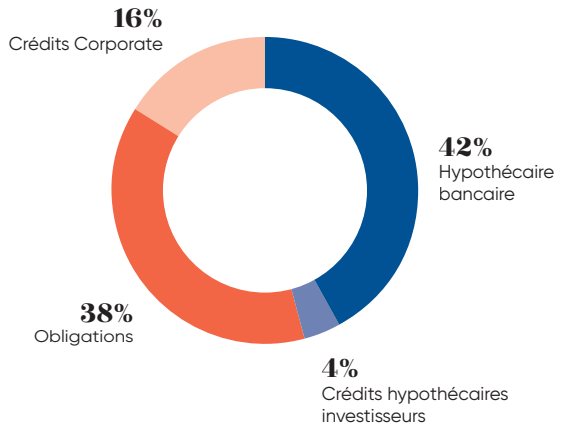
### Engagements consolidés

Nature



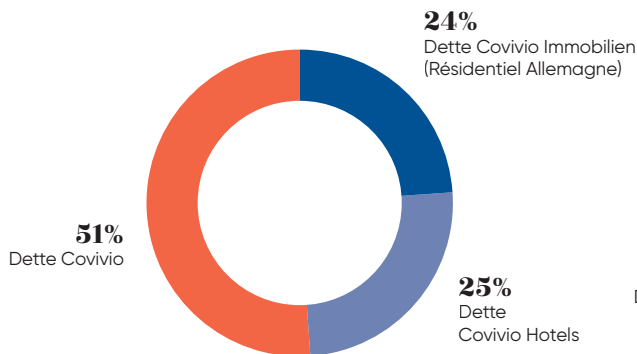
### Engagements part du groupe

Nature



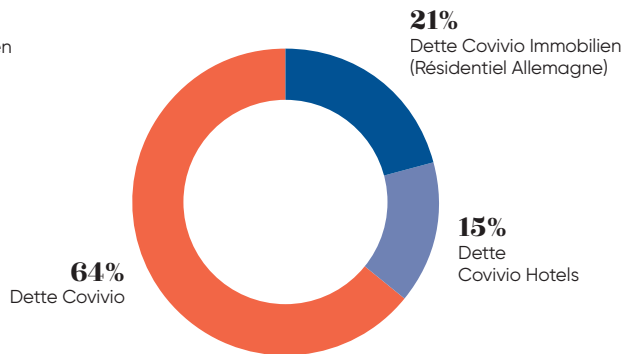
### Engagements consolidés

Par entreprise



### Engagements part du groupe

Par entreprise

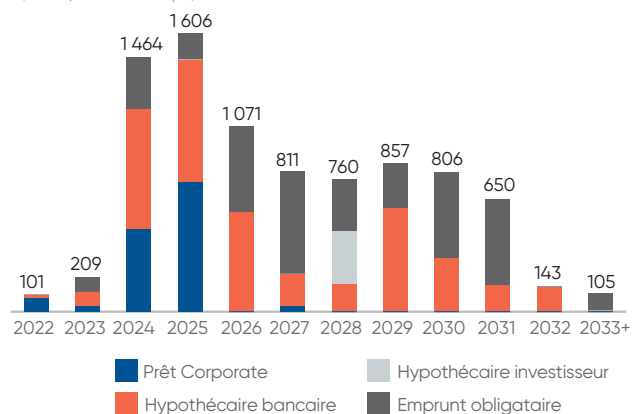


## 1.4.3 Échéance de la dette

La maturité moyenne de la dette de Covivio s'établit à 5,1 années à fin juin 2022 (hors billets de trésorerie). Jusqu'en 2024, il n'existe aucune échéance majeure qui ne soit pas déjà couverte ou en cours de renégociation.

Les prochaines échéances importantes auront lieu en 2024 et sont principalement composées d'une obligation de 300 M€ et d'une créance hypothécaire de 207 M€ part du groupe liée au patrimoine de Telecom Italia.

(En M€, Part du Groupe)

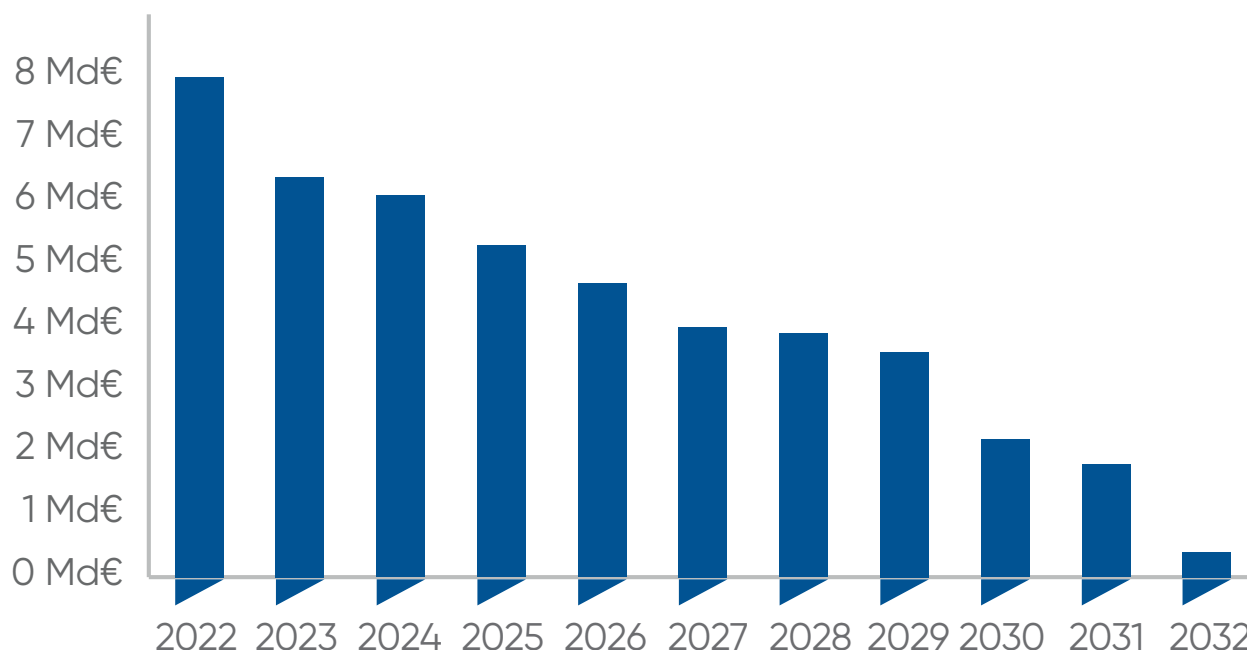


## 1.4.4 Profil de couverture

À fin juin 2022, le cadre de la politique de couverture est resté inchangé, soit une dette couverte en moyenne sur l'année à 85%, dont 75% au moins en couverture ferme à court terme, l'ensemble étant d'une maturité équivalente ou supérieure à celle de la dette.

Au 30 juin 2022, la durée moyenne des couvertures est de 6,6 ans part du groupe et, en moyenne sur le premier semestre, le total des couvertures atteint 86%, en ligne avec notre politique.

### Maturité de la couverture (en milliards d'euros, Part du Groupe)



## 1.4.5 Taux d'intérêt moyen de la dette et sensibilité

Le taux d'intérêt moyen sur la dette de Covivio a, une nouvelle fois, diminué de 6 pbs, à 1,14% part du groupe.

### 1.4.5.1 Structure financière

À l'exclusion des dettes levées sans recours aux filiales du groupe, les dettes de Covivio et de ses filiales sont généralement assorties de *covenants* bancaires (ICR et LTV) portant sur les états financiers consolidés de l'emprunteur. À défaut de respect de ces *covenants*, les dettes seraient susceptibles d'être exigibles de manière anticipée. Ces *covenants* sont établis en part du groupe au niveau de Covivio et de Covivio Hotels et des autres filiales de Covivio (si leurs dettes en sont assorties).

- Les *covenants* de LTV consolidée les plus restrictifs s'élèvent, au 30 juin 2022, à 60% sur Covivio et Covivio Hotels.
- Au 30 juin 2022, les *covenants* d'ICR consolidés les plus restrictifs s'appliquant aux SCPI s'élevaient à 200% pour Covivio et Covivio Hotels.

S'agissant de Covivio Immobilien (Résidentiel Allemagne), dont la dette est presque intégralement levée sur un format de type « sans recours », les financements de portefeuille ne sont assortis d'aucun *covenant* financier consolidé.

Enfin, concernant Covivio, certaines facilités de crédits *corporate* sont soumises aux ratios suivants :

Ratio	Seuil <i>covenant</i>	31 décembre 2021	30 juin 2022
LTV	60,0%	42,2% <sup>(1)</sup>	42,2% <sup>(1)</sup>
ICR	200%	672%	734%
Ratio dette gagée	25,0%	4,8%	4,7%

(1) Hors droits de mutation et accords de ventes.

Les *covenants* sont pleinement respectés à fin 2021. Aucun crédit n'est assorti d'une clause d'exigibilité sur le niveau de *rating* de Covivio, actuellement BBB+, perspective stable (*rating* S&P), tel que confirmé le 27 avril 2022.

## Détail du calcul de la *Loan-to-Value* (LTV)

(Part du groupe en millions d'euros)	31 décembre 2021	30 juin 2022
Dette nette comptable	7 799	7 843
Créances rattachées aux associés (intégrées globalement)	- 226	- 209
Créances sur cessions	- 110	- 93
Promesses	- 377	- 186
Dette sur acquisitions	72	69
<b>DETTE NETTE</b>	<b>7 158</b>	<b>7 423</b>
Valeur d'expertise des actifs immobiliers (Droits Inclus)	18 414	18 627
Promesses	- 471	- 186
Immobilisations financières	18	22
Créances rattachées aux participations MEE	105	88
Part des entreprises associées	230	231
<b>Valeur des actifs</b>	<b>18 297</b>	<b>18 781</b>
<b>LTV HORS DROITS</b>	<b>41,2%</b>	<b>41,6%</b>
<b>LTV DROITS INCLUS</b>	<b>39,1%</b>	<b>39,5%</b>

## 1.4.6 Rapprochement avec les comptes consolidés

### 1.4.6.1 Dette nette

En millions d'euros	Comptes consolidés	Intérêts non contrôlants	Part du groupe
Dette bancaire	11 814	- 3 039	8 775
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 036	- 104	932
<b>DETTE NETTE</b>	<b>10 778</b>	<b>- 2 935</b>	<b>7 843</b>

### 1.4.6.2 Portefeuille

En millions d'euros	Comptes consolidés	Patrimoine des sociétés MEE	Juste valeur des immeubles en exploitation	Droit d'utilisation des immeubles de placement	Intérêts non contrôlants	Part du groupe
Immeubles de placement & développement	23 799	1 077	1 783	- 261	- 8 776	17 622
Actifs destinés à la vente	229	-	-	-	- 42	186
<b>TOTAL PATRIMOINE</b>	<b>24 027</b>	<b>1 077</b>	<b>1 783</b>	<b>- 261</b>	<b>- 8 818</b>	<b>17 808</b>
Droits						947
Patrimoine part du groupe y compris les droits						18 755
(-) Portefeuille de sociétés consolidées par mise en équivalence						- 348
(+) Juste valeur des activités de négoce						139
(+) Autres Murs et Fonds						81
<b>PATRIMOINE POUR LE CALCUL DE LA LTV</b>						<b>18 627</b>

### 1.4.6.3 Ratio de couverture des intérêts

En millions d'euros	Comptes consolidés	Intérêts non contrôlants	Part du groupe
EBITDA (Loyers nets [-] Coûts de fonctionnements [+] Résultat autres activités)	400,8	- 129,1	271,7
Coût de l'endettement	63,2	- 26,2	37,0
<b>ICR</b>			<b>7,34</b>

## 1.5 Reporting EPRA

Les informations relatives au Résidentiel Allemagne qui figurent ci-après incluent certains actifs de Bureaux détenus par la filiale (Covivio Immobilien).

### 1.5.1 Évolution des loyers nets (part du groupe)

(En millions d'euros)	S1 2021	Acquisitions	Cessions	Développements (livraisons & libérations pour réaménagement)	Indexation, asset management et occupation	Autres	S1 2022
Bureaux France	87	0	- 4	- 7	2	- 3	75
Bureaux Italie (y.c. Commerces)	51	0	- 7	1	2	0	46
Bureaux Allemagne	15	0	0	0	1	1	17
Résidentiel Allemagne	79	3	1	0	0	1	82
Hôtels en Europe (y.c. Commerces et hors EBITDA des propriétés en Murs & Fonds)	29	0	1	0	24	- 2	50
<b>TOTAL</b>	<b>262</b>	<b>3</b>	<b>- 13</b>	<b>- 7</b>	<b>28</b>	<b>- 3</b>	<b>270</b>

La croissance des revenus à périmètre constant (y compris l'EBITDA des Hôtels) est de + 13% au 1<sup>er</sup> semestre 2022 (cf. page 14).

#### Réconciliation avec les éléments financiers

(En millions d'euros)	S1 2022
Total du tableau d'évolution des revenus locatifs nets (PdG)	270
Ajustements	-
<b>TOTAL DES REVENUS LOCATIFS NETS PART DU GROUPE (ÉLÉMENTS FINANCIERS § 3.3)</b>	<b>270</b>
Intérêts non contrôlants	145
<b>TOTAL DES REVENUS LOCATIFS NETS À 100% (ÉLÉMENTS FINANCIERS § 3.4)</b>	<b>415</b>

### 1.5.2 Actifs de placement – Informations sur les contrats de location

Les revenus locatifs annualisés correspondent au montant des loyers bruts en place en année pleine sur la base des actifs existants en fin de période, hors mesures incitatives.

$$\text{Taux de vacance en fin de période} = \frac{\text{Valeur locative de marché des actifs vacants}}{\text{Loyers annualisés contractuels sur actifs occupés} + \text{Valeur locative de marché des actifs vacants}}$$

$$\text{Taux de vacance EPRA en fin de période} = \frac{\text{Valeur locative de marché des actifs vacants}}{\text{Valeur locative de marché des actifs occupés et vacants}}$$

(Part du groupe en millions d'euros)	Revenus locatifs bruts (en millions d'euros)	Revenus locatifs nets (en millions d'euros)	Loyer annuel (en millions d'euros)	Surface (en m <sup>2</sup> )	Loyer moyen (en €/m <sup>2</sup> )	Taux de vacance (hors bail garanti) (en %)	Valeur locative estimative des surfaces vacantes (en millions d'euros) <sup>(1)</sup>	Valeur locative estimative de l'ensemble du portefeuille (en millions d'euros) <sup>(1)</sup>	Taux de vacance EPRA (en %)
Bureaux France	86	75	193	1 369 610	169	5,8%	17	211	8,3%
Bureaux Italie (y.c. Commerces)	55	46	117	1 002 288	145	1,9%	3	121	2,8%
Bureaux Allemagne	20	17	47	369 638	142	15,1%	8	51	14,9%
Résidentiel Allemagne	90	82	179	2 836 137	98	1,0%	2	181	+ 1,0%
Hôtels en Europe : (y compris commerce et hors EBITDA des immeubles d'exploitation)	46	50	106	N/A	N/A	-	0	106	-
<b>TOTAL<sup>(2)</sup></b>	<b>298</b>	<b>270</b>	<b>641</b>	<b>5 577 673</b>	<b>127</b>	<b>3,5%</b>	<b>30</b>	<b>669</b>	<b>4,5%</b>

(1) Hors Herzoterrassen, en développement.

(2) Autres (y compris Résidentiel France).

L'écart entre le taux de vacance excluant la zone sécurisée (3,5%) et le taux de vacance EPRA (4,5%) est dû à la zone vacante sécurisée qui est incluse dans la vacance EPRA comme vacante même si elle est déjà louée.

S'agissant du Résidentiel Allemagne, les 179 M€ de valeur locative estimative n'incluent pas la réversion potentielle sur tous les

marchés, notamment à Berlin (20-25%), à Hambourg (20-25%), à Dresde et Leipzig (10-15%) et en Rhénanie-du-Nord-Westphalie (15-20%).

Les loyers au m<sup>2</sup> moyens sont calculés sur les surfaces totales, y compris les réserves foncières et la vacance sur les projets en développement.

### 1.5.3 Actifs de placement – Valeurs des actifs

(Part du groupe en millions d'euros)	Valeur de marché	Variation de juste valeur de l'exercice	Droits	EPRA NIY
Bureaux France	5 681	38	273	3,6%
Bureaux Italie (y.c. Commerces)	2 613	14	89	3,7%
Résidentiel Allemagne	5 382	280	375	2,9%
Bureaux Allemagne	1 464	- 11	89	2,5%
Hôtellerie Europe (y.c. Commerces)	2 665	59	121	4,9%
Autre (Résidentiel France & Parkings)	3			N/A
<b>TOTAL S1 2022</b>	<b>17 808</b>	<b>380</b>	<b>947</b>	<b>3,5%</b>

Le taux de rendement net initial EPRA (EPRA Net Initial Yield) correspond au rapport :

$$\text{EPRA NIY} = \frac{\text{Loyers annualisés après déduction des avantages restants accordés aux locataires (franchises, plafonds de loyer) - charges locatives non récupérées pour l'année}}{\text{Valeur du patrimoine droits inclus}}$$

#### Réconciliation avec les éléments financiers

(En millions d'euros)	S1 2022
<b>Total Valeur du patrimoine (en PdG, valeur de marché)</b>	<b>17 808</b>
Juste valeur des propriétés en Murs & Fonds	- 1 038
Sociétés mises en équivalence	- 348
Autres actifs destinés à être cédés	0
Droit d'utilisation sur des actifs de placement	121
Juste valeur des Parkings	- 3
Immobilisations corporelles	
<b>ACTIFS DE PLACEMENT EN PART DU GROUPE* (DONNÉES FINANCIÈRES § 3.5)</b>	<b>16 540</b>
Intérêts non contrôlés	7 486
<b>ACTIFS DE PLACEMENT À 100%<sup>(1)</sup> (ÉLÉMENTS FINANCIERS § 3.5)</b>	<b>24 026</b>

(1) Immobilisations + Immeubles en développement + Actifs destinés à la vente.

## Réconciliation IFRS

(en millions d'euros)	S1 2022
Variation de juste valeur de l'exercice (en PdG)	380
Autres	-
<b>RÉSULTAT DES AJUSTEMENTS DE LA JUSTE VALEUR PART DU GROUPE (ÉLÉMENTS FINANCIERS § 3.3)</b>	<b>380</b>
Intérêts non contrôlants	266
<b>RÉSULTAT DES AJUSTEMENTS DE LA JUSTE VALEUR À 100% (ÉLÉMENTS FINANCIERS § 3.4)</b>	<b>647</b>

## 1.5.4 Actifs en développement

	Type de propriété	% de détention (part du groupe)	Juste valeur S1 2022	Charges financières capitalisées sur l'exercice	Coût total y compris coût financier <sup>(1)</sup> (part du groupe en M€)	% avancement	Échéance	Superficie à 100% (en m <sup>2</sup> )	Pré-locations	Rendement (en %)
Paris So Pop (QP 50%)	IG	50%		1,5	114	80%	2022	31 300 m <sup>2</sup>	33%	5,5%
Paris Streambuilding (50% de quote-part)	IG	50%		0,8	84	86%	2022	15 600 m <sup>2</sup>	94%	4,2%
DS Extension 2 (QP 50%)	IG	50%		0,2	71	45%	2023	27 500 m <sup>2</sup>	100%	7,2%
Levallois Maslò	IG	100%		1,5	208	68%	2023	19 800 m <sup>2</sup>	10%	4,5%
Paris/Jean Goujon	IG	100%		2,3	196	70%	2022	8 600 m <sup>2</sup>	58%	4,0%
Paris/Anjou	IG	100%		0,8	228	6%	2025	9 300 m <sup>2</sup>	100%	3,5%
<b>Total Bureaux France</b>			<b>954</b>	<b>7,3</b>	<b>901</b>	<b>54%</b>		<b>112 100 m<sup>2</sup></b>	<b>61%</b>	<b>4,5%</b>
Symbiosis G+H	IG	100%		0,6	159	4%	2024	38 000 m <sup>2</sup>	100%	6,5%
Corso Italia	IG	100%		0,8	117	37%	2023	11 600 m <sup>2</sup>	100%	6,3%
The Sign D	IG	100%		0,2	64	10%	2024	13 200 m <sup>2</sup>	92%	6,5%
Rozzano, Strada 8	IG	100%		0,2	41	2%	2024	25 700 m <sup>2</sup>	28%	8,4%
<b>Total Bureaux Italie</b>			<b>173</b>	<b>1,8</b>	<b>381</b>	<b>54%</b>		<b>88 500 m<sup>2</sup></b>	<b>91%</b>	<b>7,4%</b>
Berlin Alexanderplatz	IG	55%		2,4	339	34%	2026	60 000 m <sup>2</sup>	0%	4,5%
<b>Total Bureaux Allemagne</b>			<b>189</b>	<b>2,4</b>	<b>339</b>	<b>34%</b>		<b>60 000 m<sup>2</sup></b>	<b>0%</b>	<b>4,5%</b>
<b>TOTAL</b>			<b>1 315</b>	<b>11,5</b>	<b>1 621</b>	<b>50%</b>		<b>260 600 M<sup>2</sup></b>	<b>55%</b>	<b>5,2%</b>

(1) Coût total y compris terrains et coût financier.

(2) IG : Intégration globale.

Le coût total des projets engagés est donc de 2 452 millions d'euros (cf. 1.G. Projets de développement)

### Réconciliation avec le pipeline total engagé

(Part du groupe en millions d'euros)	Charges financières capitalisées sur l'exercice	Coût total, y compris coût financier (part du groupe)
Projets entièrement consolidés	11,5	1 621
Projets sur des immeubles occupés par le propriétaire (Paris Madrid Saint-Lazare)	0,4	101
Autres (Bordeaux Jardin de l'Ars, Le Floria, Meudon Thales 2, Vitae, Loft, Herzogterrassen)	0	731
<b>PIPELINE BUREAUX TOTAL ENGAGÉ</b>	<b>11,8</b>	<b>2 452</b>
Résidentiel Allemagne		176
Résidentiel France		255
<b>PIPELINE TOTAL ENGAGÉ</b>	<b>11,8</b>	<b>2 882</b>

## Réconciliation avec les éléments financiers

En millions d'euros	Juin 2022
Total juste valeur des actifs en développement	1 315
Projets à l'étude technique et projets non engagés	253
<b>ACTIFS EN DÉVELOPPEMENT (ÉLÉMENTS FINANCIERS § 3.5)</b>	<b>1 569</b>

## 1.5.5 Informations sur les baux

	Durée résiduelle ferme des baux (années)	Durée résiduelle des baux (années)	Expiration du bail par date de première option de sortie Revenus locatifs annualisés des baux expirants				Total (en M€)	Para- graphe
			N+1	N+2	N+3 à 5	Au-delà		
Bureaux France	4,8	6,0	7%	21%	29%	43%	193	2. B.6
Bureaux Italie (y.c. Commerces)	7,2	7,7	6%	5%	13%	75%	117	2. C.6
Bureaux Allemagne	4,3	5,0	10%	10%	45%	35%	47	2. D.6
Hôtels en Europe (y.c. Commerces)	12,9	14,2	0%	8%	3%	89%	106	2. F.5
Autres (Résidentiel Allemagne, hôtellerie EBITDA, autres)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	211	
<b>TOTAL <sup>(1)</sup></b>	<b>7,2</b>	<b>8,2</b>	<b>4%</b>	<b>9%</b>	<b>14%</b>	<b>73%</b>	<b>673</b>	

(1) Pourcentage d'expirations de baux sur le chiffre d'affaires total.

En 2022, 3,0% des expirations de baux sont gérées car 0,9% n'ont pas l'intention de libérer les actifs, 1,7% vont être réaménagés et 0,4% seront vendus. L'autre partie, à savoir 0,7%, doit être gérée.

## 1.5.6 Rendement net initial EPRA

Les données ci-dessous présentent le détail des taux de rendement du groupe et le passage du taux de rendement EPRA *Topped-up* au taux de rendement de Covivio.

- Le taux de rendement EPRA *Topped-up Net Initial Yield* correspond au rapport :

$$\text{EPRA Topped-up NIY} = \frac{\text{Revenus locatifs annualisés après expiration des avantages restants accordés aux locataires (franchises de loyers, plafonnement des loyers) - charges locatives non récupérées de l'exercice}}{\text{Valeur du patrimoine droits inclus}}$$

- Le taux de rendement EPRA *Net Initial Yield* correspond au rapport :

$$\text{EPRA NIY} = \frac{\text{Revenus locatifs annualisés après déduction des avantages restants accordés aux locataires (franchises de loyers, plafonnement des loyers) - charges locatives non récupérées de l'exercice}}{\text{Valeur du patrimoine droits inclus}}$$

(Part du groupe en millions d'euros) Hors Résidentiel France et Parkings	Total 2021	Bureaux France	Bureaux Italie (y.c. Commerces)	Bureaux Allemagne	Résidentiel Allemagne	Hôtellerie Europe (y.c. Commerces) <sup>(1)</sup>	Total S1 2022
Immeubles de placement, cessibles et d'exploitation	17 703	5 681	2 613	1 464	5 382	2 665	17 808
Retraitement des actifs en développement	- 1 340	- 1 170	- 221	- 132	- 20	- 26	- 1 569
Retraitement des terrains et autres actifs en travaux	- 260	- 243	- 91	- 271	-	- 20	- 625
Droits	921	273	89	89	375	121	947
<b>Valeur droits inclus du patrimoine (1)</b>	<b>17 025</b>	<b>4 542</b>	<b>2 390</b>	<b>1 150</b>	<b>5 737</b>	<b>2 740</b>	<b>16 562</b>
Revenus IFRS annualisés bruts	656	180	107	35	179	136	637
Charges immobilières non récupérables	- 70	- 17	- 17	- 6	- 15	- 2	- 58
<b>Revenus nets annualisés (2)</b>	<b>586</b>	<b>163</b>	<b>89</b>	<b>29</b>	<b>164</b>	<b>134</b>	<b>579</b>
Loyer à l'expiration des périodes de gratuité ou autre réduction de loyer	45	13	10	5	-	1	30
<b>Revenus nets annualisés Topped-up (3)</b>	<b>631</b>	<b>176</b>	<b>100</b>	<b>34</b>	<b>164</b>	<b>135</b>	<b>608</b>
<b>EPRA NET INITIAL YIELD (2)/(1)</b>	<b>3,4%</b>	<b>3,6%</b>	<b>3,7%</b>	<b>2,5%</b>	<b>2,9%</b>	<b>4,9%</b>	<b>3,5%</b>
<b>EPRA TOPPED-UP NET INITIAL YIELD (3)/(1)</b>	<b>3,7%</b>	<b>3,9%</b>	<b>4,2%</b>	<b>2,9%</b>	<b>2,9%</b>	<b>4,9%</b>	<b>3,7%</b>
<b>Passage EPRA Topped-up NIY et rendements Covivio</b>							
Effet des ajustements de loyers EPRA	0,4%	0,4%	0,8%	0,6%	0,3%	0,1%	0,4%
Effet des retraitements des droits	0,2%	0,3%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%
<b>TAUX DE RENDEMENT COVIVIO <sup>(2)</sup></b>	<b>4,4%</b>	<b>4,5%</b>	<b>5,1%</b>	<b>3,8%</b>	<b>3,3%</b>	<b>5,2%</b>	<b>4,3%</b>

(1) Les revenus annualisés des hôtels incluent les revenus fixes 2022 et les revenus variables de 2019.

(2) Exclut les actifs en développement.

## 1.5.7 Ratio de coûts EPRA

(Part du groupe en millions d'euros)	S1 2021	S1 2022
Coût des autres activités et juste valeur	- 16,3	- 18,5
Charges sur Immeubles	- 10,6	- 10,1
Charges nettes des créances irrécouvrables	- 0,6	4,0
Autres charges	- 2,2	- 1,7
Frais de structure	- 45,0	- 47,4
Amortissement, dépréciations et provisions nettes	3,6	2,3
Produits couvrants des frais généraux	8,7	13,6
Coût des autres activités et juste valeur	- 1,7	- 1,5
Charges du foncier	0,5	0,3
<b>Coûts EPRA (y.c. coût de vacance) (A)</b>	<b>- 63,6</b>	<b>- 59,1</b>
Coût de vacance	8,2	10,8
<b>Coûts EPRA (hors coût de vacance) (B)</b>	<b>- 55,4</b>	<b>- 48,3</b>
Revenus locatifs bruts moins charges du foncier	292,3	297,4
EBITDA des activités hôtels en Murs & Fonds et Coworking, produits des autres activités et juste valeur	37,1	37,7
<b>Revenus locatifs bruts (C)</b>	<b>329,4</b>	<b>335,0</b>
<b>RATIO DE COÛTS EPRA (Y.C. COÛT DE VACANCE) (A/C)</b>	<b>19,3%</b>	<b>17,6%</b>
<b>RATIO DE COÛTS EPRA (HORS COÛT DE VACANCE) (B/C)</b>	<b>16,8%</b>	<b>14,4%</b>

Le ratio de coûts EPRA diminue en raison de la baisse des loyers impayés.

Le calcul du ratio de coûts EPRA est calculé hors activités Parkings.



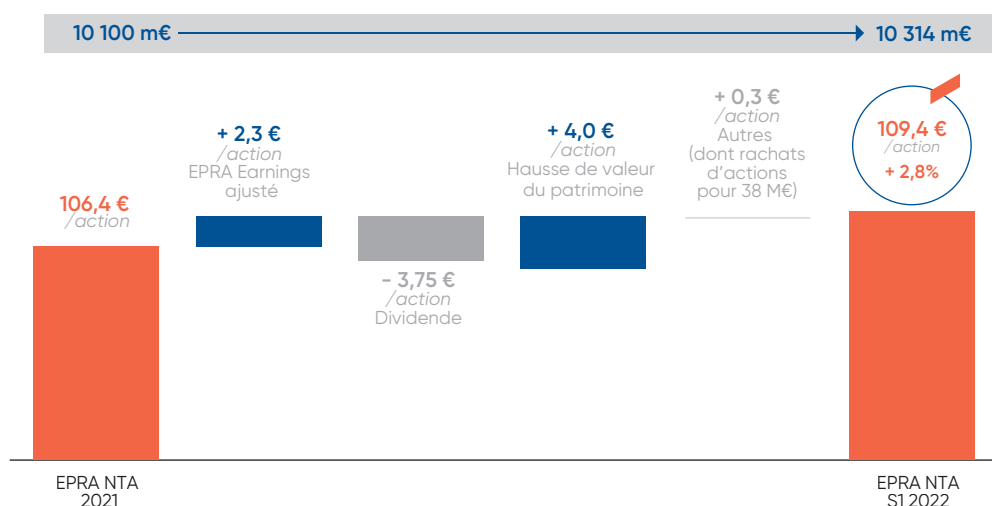
## 1.5.8 EPRA Earnings ajusté : + 8% à 223 M€

(En millions d'euros)	S1 2021	S1 2022
<b>Résultat net part du groupe (Éléments financiers § 3.3)</b>	<b>466,9</b>	<b>795,7</b>
Variation de valeurs des actifs	- 296,3	- 380,4
Résultat de cession	- 7,6	- 22,3
Frais d'acquisition de titres de sociétés consolidées	0,8	0,4
Variation de valeurs des instruments financiers	- 46,3	- 261,1
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail (bail > 100 ans)	2,0	2,2
Frais de location (bail > 100 ans)	- 1,4	- 1,6
impôts différés	67,7	91,1
Impôts sur cession	1,3	- 0,5
Ajustement des amortissements	16,8	10,5
Neutralisation Résultat de la variation Hongrie		0,4
Ajustement des remboursements anticipés d'instruments financiers	1,9	1,0
Ajustement IFRIC 21	3,9	3,6
Ajustement d'EPRA Earnings des entreprises associées	- 2,9	- 16,3
<b>Résultat net récurrent ajusté (B)</b>	<b>206,9</b>	<b>222,7</b>
<b>RÉSULTAT NET RÉCURRENT AJUSTÉ EN €/ACTION (B)/(C)</b>	<b>2,19</b>	<b>2,37</b>
Marge de promotion	- 11,2	- 9,1
<b>Résultat net récurrent (A)</b>	<b>195,7</b>	<b>213,6</b>
<b>RÉSULTAT NET RÉCURRENT EN €/ACTION (A)/(C)</b>	<b>2,08</b>	<b>2,27</b>
Nombre d'actions moyen (C)	94 318 440	94 154 158

## 1.5.9 EPRA NRV, EPRA NTA et EPRA NDV

	2021	S1 2022	Var.	Var. (%)
EPRA NRV (en M€)	11 091	11 332	241	+ 2,2%
EPRA NRV/action (en €)	116,9	120,2	3,3	+ 2,8%
EPRA NTA (en M€)	10 100	10 314	214	+ 2,1%
EPRA NTA/action (en €)	106,4	109,4	3,0	+ 2,8%
EPRA NDV (en M€)	9 279	10 124	845	+ 9,1%
EPRA NDV/action (en €)	97,8	107,4	9,6	+ 9,8%
Nombre d'actions	94 882 277	94 297 856	- 584 421	- 0,6%

### Évolution de l'EPRA NTA



### 1.5.9.1 Passage des capitaux propres à l'EPRA NAV

	2021 (en M€)	€ par action	S1 2022 (en M€)	€ par action
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>9 194</b>	<b>96,9</b>	<b>9 606</b>	<b>101,9</b>
Mise en juste valeur des immeubles d'exploitation	175		197	
Droits	921		947	
Instruments financiers et ORNANE	99		- 211	
impôts différés	702		793	
<b>EPRA NRV</b>	<b>11 091</b>	<b>116,9</b>	<b>11 332</b>	<b>120,2</b>
Recalcul de la base Hors Droits de certains actifs	- 886		- 913	
Goodwill et immobilisations incorporelles	- 78		- 65	
impôts différés	- 27		- 40	
<b>EPRA NTA</b>	<b>10 100</b>	<b>106,4</b>	<b>10 314</b>	<b>109,4</b>
Optimisation des droits	- 35		- 34	
Immobilisations incorporelles	28		15	
Dettes à taux fixes	- 40		371	
Instruments financiers et ORNANE	- 99		211	
impôts différés	- 675		- 753	
<b>EPRA NDV</b>	<b>9 279</b>	<b>97,8</b>	<b>10 124</b>	<b>107,4</b>

Les missions d'évaluation sont réalisées conformément au Code de déontologie des SIIC, ainsi que conformément à la Charte de l'Expertise en Évaluation immobilière, aux recommandations du groupe de travail COB/CNCC présidé par M. Barthès de Ruyter et au plan international conformément aux normes de l'International Valuation Standards Council (IVSC), ainsi que les standards du *Red Book* de la Royale Institution of Chartered Surveyors (RICS).

Le patrimoine immobilier détenu directement par le groupe a été évalué au 30 juin 2022 par des experts immobiliers indépendants tels que Cushman, REAG, CBRE, HVS, JLL, BNPP Real Estate, MKG et CFE. Il n'inclut pas :

- les actifs sous promesse signée qui sont valorisés à leur valeur de promesse
- les actifs acquis depuis moins de 75 jours, pour lesquels la valeur d'acquisition est réputée être la valeur de marché.

Les actifs sont estimés en valeurs hors droits et/ou droits compris, et les loyers en valeur de marché. Les estimations sont réalisées sur la base de la méthode comparative, de la méthode de capitalisation des loyers et de la méthode de l'actualisation des flux futurs (*discounted cash flows*).

Les parcs de stationnement font l'objet d'une valorisation par capitalisation des EBE (Excédents Bruts d'Exploitation) dégagés par l'activité.

Les autres actifs et passifs sont évalués selon les principes des normes IFRS sur les comptes consolidés. L'application de la juste valeur concerne essentiellement la valorisation des couvertures sur la dette.

Pour les sociétés co-détenues avec d'autres investisseurs, seule la quote-part du groupe a été prise en compte.

### 1.5.9.2 Mise en juste valeur des immeubles d'exploitation

Conformément aux normes IFRS, les immeubles d'exploitation sont évalués au coût historique. Un ajustement de valeur de 138,4 millions d'euros a été réalisé dans l'EPRA NRV afin de prendre en compte la valeur d'expertise.

### 1.5.9.3 Mise en juste valeur des parcs de stationnement

Les parkings sont évalués au coût historique dans les comptes consolidés. Dans l'ANR, un retraitement est effectué pour prendre en compte la valeur d'expertise de ces actifs nette d'impôts. L'impact sur l'EPRA NRV au 30 juin 2022 était de 2,2 millions d'euros.

### 1.5.9.4 Mise en juste valeur des immeubles occupés et des hôtels en Murs & Fonds

Conformément à la norme IAS 40, les immeubles occupés par le propriétaire et les hôtels en Murs & Fonds ne sont pas comptabilisés à la juste valeur dans les états financiers consolidés. Selon les principes édictés par l'EPRA, l'EPRA NRV a été ajusté pour tenir compte de l'écart résultant de l'évaluation en valeur de marché de ces actifs pour un montant de 56,5 millions d'euros. La valeur de marché de ces actifs est déterminée par des experts indépendants.

### 1.5.9.5 Mise en juste valeur des dettes à taux fixe

Le groupe a contracté des emprunts à taux fixe (obligation sécurisée et placement privé). Conformément aux principes édictés par l'EPRA, l'EPRA NDV a été ajusté pour tenir compte de la juste valeur des dettes à taux fixe. L'impact au 30 juin 2022 est de + 370 millions d'euros.

### 1.5.9.6 Recalcul de la base hors droits de certains actifs

Lorsque la cession de la société, plutôt que de l'actif qu'elle porte, est réalisable, les droits de mutation sont recalculés sur la base de l'actif net réévalué de la société. La différence entre ces droits recalculés et les droits de mutation déjà déduits de la valeur des actifs a généré un retraitement de 33,9 millions d'euros au 30 juin 2022.

### 1.5.9.7 Impôts différés

L'EPRA NTA suppose que les entités achètent et vendent des actifs, cristallisant ainsi certains niveaux d'impôts différés inévitables.

À cette fin, le groupe utilise la méthode suivante :

- **Bureaux** : prend en compte 50% des impôts différés, font l'objet d'une politique de rotation d'actif régulière

- **Hôtels** : prend en compte les impôts différés uniquement sur les actifs non-core, prévus d'être cédés dans les quelques prochaines années
- **Résidentiel** : comptabilise la fiscalité latente sur les actifs pouvant être cédés à court terme, compte tenu du faible niveau de rotation des actifs dans ce secteur.

### 1.5.10 Capex par nature

(En millions d'euros)	2021		S1 2022	
	100%	Part du groupe	100%	Part du groupe
Acquisitions <sup>(1)</sup>	7	4	42	25
Travaux sur patrimoine existant hors développements <sup>(2)</sup>	206	136	105	69
Développements <sup>(3)</sup>	359	249	119,9	80
Dépenses capitalisées sur actifs en développement <sup>(4)</sup> (sauf selon la méthode de mise en équivalence)	67	59	16,8	13
<b>TOTAL</b>	<b>639</b>	<b>448</b>	<b>284</b>	<b>186</b>

(1) Acquisitions droits inclus.

(2) Rénovation du patrimoine hors opérations, principalement Résidentiel Allemagne (45 M€ en 100%, 29 M€ en PG).

(3) Total des frais d'acquisition et de rénovation (hors mise en équivalence) sur les projets de développement, principalement Bureaux France (73 M€ en 100%, 50 M€ en quote-part).

(4) Frais financiers capitalisés, frais de commercialisation et autres charges capitalisées.

Les 69 millions d'euros PdG de dépenses de rénovation sur le portefeuille en exploitation sont principalement composés de :

- environ 41 millions d'euros de travaux de réhabilitation pour améliorer la qualité et la valeur d'immeubles de bureaux stratégiques (ex : Carré Suffren ou CB 21) et d'hôtels, en créant une offre de services complémentaires, des espaces verts, etc.
- 12 millions d'euros de dépenses de modernisation sur le segment Résidentiel Allemagne, générant des revenus
- 16 millions d'euros de dépenses de maintenance sur le segment Résidentiel Allemagne.

### 1.5.11 Table de correspondance des indicateurs de performance EPRA

Information EPRA	Paragraphe	En %	Montant en euros	Montant (en €/action)
Résultat net récurrent	5.8	-	214 M€	2,27 €/action
Résultat net récurrent ajusté			223 M€	2,37 €/action
EPRA NRV	5.9	-	11 332 M€	120,2 €/action
EPRA NTA	5.9	-	10 314 M€	109,4 €/action
EPRA NDV	5.9	-	10 124 M€	107,4 €/action
taux de rendement initial net EPRA	5.5	3,5%	-	-
Taux de rendement EPRA <i>Topped-up Net Initial Yield</i>	5.5	3,7%	-	-
Taux de vacance EPRA fin de période	5.2	4,5%	-	-
Ratio de coûts EPRA (y.c. coût de la vacance)	5.6	17,6%	-	-
Ratio de coûts EPRA (hors coût de la vacance)	5.6	14,4%	-	-
Indicateurs EPRA des principales filiales	5.2, 5.3 et 5.6		-	-

## 1.6 Indicateurs financiers des principales activités

	Covivio Hotels			Covivio Immobilien		
	2021	S1 2022	Variation en %	2021	S1 2022	Variation en %
EPRA <i>Earnings</i> (exercice – en M€)	99,0	102,5	N/A.	162,5	82,9	N/A.
EPRA NRV	3 868	4 024	+ 4,0%	5 470	5 872	+ 7,4%
EPRA NTA	3 498	3 644	+ 4,2%	4 953	5 323	+ 7,5%
EPRA NDV	3 167	3 552	+ 12,1%	4 134	4 604	+ 11,4%
% de capital détenu par Covivio	43,8%	43,9%	+ 0,1 pt	61,7%	61,7%	-
LTV Droits Inclus	37,1%	36,8%	- 0,3 pt	32,0%	30,4%	- 1,6 pt
ICR	3,1	5,8	+ 2,7 pts	6,8	6,2	- 0,6 pt

# 2

# Risques

<b>2.1</b>	<b>Risques et incertitudes</b>	<b>52</b>
2.1.1	Risques liés à l'environnement dans lequel Covivio opère	52
2.1.2	Risques liés au développement de Covivio	53
2.1.3	Risques financiers	53
2.1.4	Risques spécifiques liés à l'activité hôtelière	54

## 2.1 Risques et incertitudes

Dans le cadre de sa gestion des risques, Covivio réalise annuellement une revue détaillée des risques auxquels elle est exposée. Ses résultats ainsi que les plans d'actions définis afin d'en améliorer leur maîtrise sont partagés en Comité d'Audit et en Conseil d'Administration. Covivio invite ses lecteurs à se référer au chapitre 2 de son document d'enregistrement universel (URD) 2021 dans lequel sont présentés les principaux risques et dispositifs de maîtrise mis en place.

La cotation des risques résulte d'une analyse combinée de leur impact négatif potentiel (sur la valorisation du groupe, ses

résultats, son image et/ou sur la continuité de son activité) et de leur probabilité de réalisation. Une fois quantifiés, impact et probabilité bruts sont corrigés des dispositifs de maîtrises en place afin de déterminer le risque net.

**Suite à la revue des risques réalisée mi-2022, sont présentés ci-après ceux dont le niveau pourrait évoluer au second semestre, via une augmentation de leur impact net et/ou de leur probabilité nette. Les dispositifs de maîtrise de ces risques (inchangés) sont décrits dans l'URD 2021 disponible sur le site internet de Covivio. A ce jour, les autres risques n'ont pas évolué.**

### 2.1.1 Risques liés à l'environnement dans lequel Covivio opère

#### Évolution défavorable du marché immobilier : baisse ou stagnation des valeurs

##### Valeurs

Le total des actifs de Covivio à fin juin 2022 (28,7 Md€ en données consolidées) est essentiellement constitué de la valeur d'expertise des immeubles qui s'élève à 25,5 Md€ (soit près de 90%). Covivio comptabilise ses immeubles de placement à leur juste valeur conformément à l'option offerte par la norme IAS 40. Ainsi, toute évolution de valeur des immeubles a un impact direct sur le total du bilan.

La valeur du patrimoine de Covivio dépend de l'évolution des marchés immobiliers dans lesquels la société opère. Tant les niveaux de loyers que les prix de marché (et par conséquent les taux de capitalisation utilisés par les experts) peuvent être soumis à des fluctuations liées à l'environnement économique et financier.

Ainsi, une diminution des valeurs d'expertise est susceptible d'affecter la valeur de l'Actif Net Réévalué de Covivio et, éventuellement, la valorisation de son cours de bourse.

Sur le premier semestre 2022, la valeur du patrimoine a évolué à périmètre constant de 2,6%. Les nouveaux accords et cessions du premier semestre 260M€<sup>(1)</sup> en part du groupe (416 M€ à 100%) ont été réalisés à des valeurs en ligne avec les valeurs d'expertise

(marge de + 0,6%), et à des niveaux supérieurs pour les cessions des actifs Core du patrimoine qui représentent 240 M€<sup>(1)</sup> en part du groupe (marge de 4,2%).

Dans un contexte économique marqué par une hausse confirmée des taux d'intérêts et une incertitude sur l'environnement économique, les taux de capitalisation des actifs pourraient être revus à la hausse et ainsi mécaniquement entraîner une baisse de valeurs des actifs immobiliers (précédée par une période d'attentisme déjà constatée au cours du premier semestre de l'année). Ce risque de baisse des valeurs ne toucherait probablement pas toutes les classes d'actifs de la même manière. Il est à mettre en perspective avec les hausses des revenus attendues sur les différentes classes d'actifs suivantes :

- les bureaux dont les indexations de loyers sont corrélées au niveau d'inflation
- l'hôtellerie dont :
  - les hôtels détenus en loyers fixes qui bénéficieront de l'indexation corrélée à l'inflation
  - et également les hôtels détenus en loyers variables et en Murs et Fonds qui bénéficient d'une reprise forte déjà constatée en ce début d'année, qui pourrait de poursuivre au second semestre.

À titre d'information, le tableau ci-dessous présente la sensibilité de la valorisation des actifs aux taux de rendement du patrimoine en exploitation:

M€	Rendement <sup>(1)</sup>	Taux Rendement - 25 bps	Taux Rendement + 25 bps	Taux Rendement - 50 bps	Taux Rendement + 50 bps	Taux Rendement - 75 bps	Taux Rendement + 75 bps
Bureaux France	4,5%	259,1	- 231,8	550,5	- 440,4	880,8	- 629,1
Bureaux Italie	5,1%	143,9	- 130,5	303,5	- 249,3	481,3	- 357,9
Hôtels en Europe	5,2%	245,8	- 223,3	517,8	- 427,0	820,4	- 613,6
Résidentiel Allemagne	3,3%	690,5	- 593,3	1 504,4	- 1 108,5	2 477,8	- 1 560,1
Bureaux Allemagne	3,8%	91,2	- 79,9	196,2	- 150,6	318,4	- 213,5
<b>TOTAL</b>	<b>4,30%</b>	<b>1 430,5</b>	<b>- 1 258,7</b>	<b>3 072,4</b>	<b>- 2 375,7</b>	<b>4 978,8</b>	<b>- 3 374,2</b>

(1) Rendement sur patrimoine en exploitation.

Les *covenants* de la société sont présentés au paragraphe 3.2.5.11.6 « *Covenants bancaires* ».

#### Évolution défavorable du coût de l'énergie

Tant les sanctions européennes sur le pétrole russe que la réductions par la Russie de ses livraisons de gaz à l'Europe ont entraîné une hausse très significative du coût de l'énergie. Si la charge énergétique est de façon générale refacturée aux locataires, Covivio reste vulnérable sur ses locaux occupés en

propre, ses actifs hôteliers détenus en murs et fonds, ses actifs vacants ainsi que sur la quote-part de charges affectées aux parties communes de ses immeubles loués.

Par ailleurs, sur son patrimoine résidentiel en Allemagne, une hausse persistante de ces coûts, susceptible de gréver la capacité financière des ménages, pourrait impliquer une augmentation des impayés locatifs.

(1) Y compris accord ferme reçu en juillet sur le patrimoine Telecom Italia pour 47M€ en part du groupe (91M€ en 100%).

## 2.1.2 Risques liés au développement de Covivio

### Hausse des coûts de construction – Pénurie des matériaux de construction

La part des activités de développement de Covivio s'est accrue ces dernières années. Le total du pipeline de développement tertiaire au 30 juin 2022 s'établit à 2,5 Md€, en augmentation de 0,6 Md€ depuis fin 2021. Covivio est de ce fait exposé aux risques liés aux développements d'actifs immobiliers.

Les arrêts de production des fournisseurs de matériaux de construction pendant la pandémie, associés à une demande très soutenue impulsée par une reprise économique plus forte que prévu notamment aux États-Unis et en Asie, ont contribué au décalage entre la reprise de la demande et la capacité de l'offre. Depuis début 2021, les entreprises font face à des augmentations de prix et de délais significatives, voire à des annulations de commandes de la part de leurs fournisseurs. Les CAPEX sur le pipeline de développement engagé s'élèvent à 991 M€. Covivio est de ce fait exposée au risque d'augmentation des coûts de construction.

Le conflit russo-ukrainien ayant des répercussions très significatives sur les coûts de l'énergie accentue fortement cette tendance inflationniste sur les prix.

Ainsi, l'ICC (Indice du Coût de la Construction) a augmenté de 6,9% sur un an entre le T1 2021 et le T1 2022, montrant la forte tendance inflationniste sur ce secteur.

Compte tenu des éléments constitutifs de l'indice, cette hausse devrait se confirmer au second semestre 2022.

Enfin, en plus de l'augmentation des coûts, des durées de construction plus longues que celles initialement prévues (retards de chantiers résultant d'une pénurie de matériaux...) pourraient entraîner un retard dans la perception des loyers et, dans certains cas, le paiement de pénalités auprès du futur acquéreur ou du futur locataire dans le cadre des opérations de promotion.

Les dispositifs de maîtrise de ce risque sont décrits dans l'URD 2021 (paragraphe 2.1.2 – Risques liés au développement de Covivio). Concernant la commercialisation des opérations de développement, la maîtrise du risque s'est fortement améliorée au cours du premier semestre avec une forte augmentation du taux de pré-commercialisation qui s'élève au 30 juin 2022 à 61% contre 47% à fin 2021., témoignant du positionnement attractif des actifs de Covivio axés sur la centralité, les bureaux neufs et la culture-client.

## 2.1.3 Risques financiers

### Évolution défavorable des taux (emprunt et change)

#### Emprunts

Avec un taux d'inflation annuel de la zone euro estimé à 8,6% en juin résultant de la flambée des prix de l'énergie et des produits alimentaires, la BCE a annoncé plusieurs hausses successives de ses taux directeurs pour l'année 2022. Covivio pourrait par conséquent subir une hausse de ses frais financiers sur sa quote-part de dette non couverte et se voir plus généralement limitée dans sa capacité à mettre en œuvre sa stratégie d'investissement à court/moyen terme.

Avec un taux moyen de 1,14%, la dette nette de Covivio s'élève à 7,8 Md€ PdG à fin juin 2022. Son taux de couverture moyen s'établit 86% assorti une maturité de couverture de 6,6 ans supérieure à la maturité de la dette de 5,1 ans au 30 juin 2022.

- Une augmentation/diminution de l'Euribor trois mois de 25 bps aurait un impact de + 5/- 5 M€ sur le montant des frais financiers du groupe.
- Une augmentation/diminution de l'Euribor trois mois de 50 bps aurait un impact de + 9,6/- 9,6 M€ sur le montant des frais financiers du groupe.

- Une augmentation/diminution de l'Euribor trois mois de 75 bps aurait un impact de + 14,7/- 14M€ sur le montant des frais financiers du groupe.
- Une augmentation/diminution de l'Euribor trois mois de 100 bps aurait un impact de + 19,6/- 17,5M€ sur le montant des frais financiers du groupe.

### Non-respect des covenants bancaires (LTV, ICR) lié aux baisses de valeurs et/ou de loyers

Les risques liés aux évolutions des valeurs et des revenus sont détaillés dans les développements dédiés au risque « Évolution défavorable du marché immobilier : baisse ou stagnation des valeurs et des loyers » (cf. *supra*).

En cas de non-respect d'un *covenant*, Covivio devrait théoriquement rembourser l'intégralité de sa dette tirée. En pratique ce risque apparaît néanmoins peu probable, les banques préférant généralement renégocier les conditions financières existantes des emprunteurs concernés comme on a pu le constater lors de la crise financière de 2008.

Le *covenant* de LTV (*Loan to Value*) le plus restrictif de Covivio s'élève à 60% pour un ratio effectif de LTV bancaire au 30 juin 2022 de 42,2%.

Le tableau ci-dessous présente la sensibilité de la LTV bancaire aux baisses de valeurs :

Baisse des valeurs d'actifs	-	- 5%	- 10%	- 15%	- 20%
LTV Bancaire <sup>(1)</sup>	42,2%	44,5%	46,9%	49,7%	52,8%

(1) Hors droits de mutation et accords de ventes.

Le *covenant* d'ICR le plus restrictif (*Interest Coverage Ratio*) de Covivio s'élève à X 2,00 pour un ratio effectif au 30 juin 2022 de X 7,34.

## 2.1.4 Risques spécifiques liés à l'activité hôtelière

Les risques spécifiques liés à l'activité hôtelière de Covivio (opérée *via* sa filiale Covivio Hotels détenue à 43,8%) sont détaillés dans son rapport financier semestriel publié sur son site Internet.



# 3

# Comptes consolidés condensés au 30 juin 2022

<b>3.1 Comptes consolidés condensés au 30 juin 2022</b>	<b>56</b>	<b>3.2 Annexe aux comptes consolidés condensés</b>	<b>62</b>
3.1.1 État de situation financière	56	3.2.1 Principes généraux	62
3.1.2 État du résultat net	58	3.2.2 Gestion des risques financiers	63
3.1.3 État du résultat global	59	3.2.3 Périmètre de consolidation	66
3.1.4 État de variations des capitaux propres	60	3.2.4 Événements significatifs de la période	78
3.1.5 Tableau des flux de trésorerie	61	3.2.5 Notes relatives à l'état de situation financière	79
		3.2.6 Notes sur l'état du résultat net	99
		3.2.7 Autres éléments d'information	104
		3.2.8 Informations sectorielles	106
		3.2.9 Événements postérieurs à la clôture	111

## 3.1 Comptes consolidés condensés au 30 juin 2022

### 3.1.1 État de situation financière

#### Actif

(En milliers d'euros)	Note 3.2.5	30/06/2022	31/12/2021
<b>Actifs incorporels</b>	<b>1.2</b>		
Écarts d'acquisition		117 205	117 205
Autres immobilisations incorporelles		15 059	14 705
<b>Actifs corporels</b>	<b>1.2</b>		
Immeubles d'exploitation		1 382 752	1 326 616
Autres immobilisations corporelles		41 085	42 983
Immobilisations en cours		33 250	23 076
Immeubles de placement	1.3	23 798 909	23 157 221
Actifs financiers non courants	2.2	123 452	137 789
Participations dans les entreprises mises en équivalence	3.2	346 333	340 131
Impôts Différés Actifs	4	95 669	106 404
Instruments dérivés long terme	11.5	485 955	46 223
<b>Total actifs non courants</b>		<b>26 439 669</b>	<b>25 312 354</b>
Actifs destinés à la vente	1.3	228 584	901 736
Prêts et créances	5	34 191	34 344
Stocks et encours	6.2	183 471	211 974
Instruments dérivés court terme	11.5	33 919	18 256
Créances clients	7	498 043	372 474
Créances fiscales		30 503	32 328
Autres créances	8	270 796	287 346
Charges constatées d'avance		10 998	3 618
Trésorerie et équivalent de trésorerie	9	1 035 660	1 062 993
<b>Total actifs courants</b>		<b>2 326 166</b>	<b>2 925 070</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>28 765 836</b>	<b>28 237 423</b>

## Passif

(En milliers d'euros)	Note 3.2.5	30/06/2022	31/12/2021
Capital		284 175	283 946
Primes		4 053 212	4 119 793
Actions propres		- 50 949	- 21 304
Réserves consolidées		4 523 780	3 887 779
Résultat		795 673	923 596
<b>Total capitaux propres groupe</b>	<b>10</b>	<b>9 605 891</b>	<b>9 193 810</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		4 607 407	4 428 828
<b>Total capitaux propres</b>		<b>14 213 298</b>	<b>13 622 638</b>
Emprunts long terme	11.2	9 797 973	10 057 558
Passifs locatifs Long Terme	11.6	291 849	295 564
Instruments dérivés long terme	11.5	178 923	146 247
Impôts Différés Passifs	4	1 344 582	1 221 636
Engagements de retraite et autres	12.2	52 726	53 337
Autres dettes long terme		25 997	30 314
<b>Total passifs non courants</b>		<b>11 692 051</b>	<b>11 804 656</b>
Passifs destinés à être cédés		0	274 603
Dettes fournisseurs		198 992	149 299
Dettes fournisseurs d'immobilisations		78 353	78 302
Emprunts court terme	11.2	2 015 951	1 775 597
Passifs locatifs Court Terme	11.6	10 566	10 659
Instruments dérivés court terme	11.5	26 000	54 526
Dépôts de garantie		7 249	3 917
Avances et acomptes reçus		231 233	237 815
Provisions court terme	12.2	16 872	15 479
Impôts courants		34 166	33 416
Autres dettes court terme	13	167 428	119 254
Produits constatés d'avance		73 677	57 263
<b>Total passifs courants</b>		<b>2 860 487</b>	<b>2 810 130</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>28 765 836</b>	<b>28 237 423</b>

## 3.1.2 État du résultat net

(En milliers d'euros)	Note 3.2	30/06/2022	31/12/2021
Loyers	6.2.1	444 328	423 184
Charges locatives non récupérées	6.2.2	- 25 110	- 22 891
Charges sur Immeubles	6.2.2	- 13 933	- 14 451
Charges nettes des créances irrécouvrables	6.2.2	9 674	- 2 079
<b>Loyers nets</b>		<b>414 959</b>	<b>383 764</b>
<b>EBITDA des hôtels en gestion &amp; Flex Office</b>	<b>6.2.3</b>	<b>24 769</b>	<b>424</b>
<b>Résultat des autres activités</b>	<b>6.2.3</b>	<b>12 667</b>	<b>15 214</b>
Revenus de gestion et d'administration		7 199	5 863
Frais liés à l'activité		- 2 384	- 2 806
Frais de structure		- 59 058	- 57 238
<b>Coût de fonctionnement net</b>	<b>6.2.4</b>	<b>- 54 243</b>	<b>- 54 181</b>
Amortissements des biens d'exploitation	6.2.5	- 30 090	- 38 616
Variation nette des provisions et autres	6.2.5	7 901	9 193
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>375 964</b>	<b>315 798</b>
Résultat net des immeubles en stock		- 1 462	54
Résultat des cessions d'actifs	6.3	610	8 642
Résultat des ajustements de valeurs	6.4	646 576	421 501
Résultat de cession de titres	6.5	24 529	2 789
Résultat des variations de périmètre	6.6	- 466	- 877
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>		<b>1 045 750</b>	<b>747 907</b>
Coût de l'endettement financier net	6.7	- 70 493	- 76 091
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	5.11.6	- 7 573	- 7 228
Ajustement de valeur des instruments dérivés	6.8	399 650	76 701
Actualisation et résultat de change	6.8	- 1 094	- 771
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	6.8	1 102	- 2 123
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	5.3.2	31 193	11 103
<b>RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS</b>		<b>1 398 536</b>	<b>749 499</b>
Impôts différés	6.9.2	- 134 229	- 110 640
Impôts sur les sociétés	6.9.2	- 7 948	- 8 775
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>		<b>1 256 358</b>	<b>630 083</b>
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle		- 460 683	- 163 224
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE – PART DU GROUPE</b>		<b>795 675</b>	<b>466 859</b>
<b>Résultat net groupe par action</b> (en euros)	<b>7.2</b>	<b>8,45</b>	<b>4,95</b>
<b>Résultat net groupe dilué par action</b> (en euros)	<b>7.2</b>	<b>8,40</b>	<b>4,93</b>

### 3.1.3 État du résultat global

(En milliers d'euros)	30/06/2022	30/06/2021
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>	<b>1 256 358</b>	<b>630 083</b>
Écarts de conversion	- 8 445	10 619
Part efficace des profits et pertes sur instruments de couverture	15 073	2 679
<b>Autres éléments du Résultat Global recyclables en résultat</b>	<b>6 628</b>	<b>13 298</b>
Écarts actuariels sur avantages du personnel	0	0
Variation de valeur des actifs d'exploitation	0	0
<b>Autres éléments du Résultat Global non recyclables en résultat</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>6 628</b>	<b>13 298</b>
<b>RÉSULTAT GLOBAL DE LA PÉRIODE</b>	<b>1 262 986</b>	<b>643 381</b>
dont part attribuable aux propriétaires de la société mère	799 675	472 839
dont part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	463 312	170 542

### 3.1.4 État de variations des capitaux propres

(En milliers d'euros)	Capital	Prime d'émission	Actions propres	Réserves et résultats non distribués	Gains & pertes comptabilisés directement en capitaux propres	Total Capitaux propres part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
<b>Situation au 31 décembre 2020</b>	<b>283 633</b>	<b>4 140 277</b>	<b>- 19 651</b>	<b>4 189 841</b>	<b>- 11 898</b>	<b>8 582 202</b>	<b>3 985 956</b>	<b>12 568 157</b>
Distribution de dividendes		- 20 180		- 319 392		- 339 572	- 82 029	- 421 601
Augmentation de capital	105	- 105				0		0
Affectation à la réserve légale						0		0
Autres			3 543	- 1 597		1 946	47	1 993
<b>Résultat Global Total de la période</b>				<b>466 859</b>	<b>5 980</b>	<b>472 839</b>	<b>170 542</b>	<b>643 381</b>
dont écarts actuariels sur provision retraite						0		0
dont écarts de conversion					4 614	4 614	6 005	10 619
dont partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture					1 366	1 366	1 313	2 679
dont variation de valeur des actifs d'exploitation mis en placement						0		0
dont résultat net				466 859		466 859	163 224	630 083
Variation de périmètre et taux				- 6 485		- 6 485	204 759	198 274
Paiements fondés en actions				3 898		3 898		3 898
<b>Situation au 30 juin 2021</b>	<b>283 738</b>	<b>4 119 992</b>	<b>- 16 108</b>	<b>4 333 124</b>	<b>- 5 918</b>	<b>8 714 828</b>	<b>4 279 275</b>	<b>12 994 102</b>
Distribution de dividendes				2		2	- 30 068	- 30 066
Augmentation de capital	208	- 208				0		0
Affectation à la réserve légale						0		0
Autres		9	- 5 196	- 4 704		- 9 891	162	- 9 729
<b>Résultat Global Total de la période</b>				<b>456 737</b>	<b>- 1 603</b>	<b>455 134</b>	<b>204 234</b>	<b>659 368</b>
dont écarts actuariels sur provision retraite					813	813	494	1 307
dont écarts de conversion					- 4 552	- 4 552	- 5 518	- 10 070
dont partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture					2 136	2 136	2 051	4 187
dont résultat net				456 737		456 737	207 207	663 944
Variation de périmètre et taux				29 475		29 475	- 24 775	4 700
Paiements fondés en actions				4 262		4 262		4 262
<b>Situation au 31 décembre 2021</b>	<b>283 946</b>	<b>4 119 793</b>	<b>- 21 304</b>	<b>4 818 896</b>	<b>- 7 521</b>	<b>9 193 810</b>	<b>4 428 828</b>	<b>13 622 638</b>
Distribution de dividendes		- 66 352		- 286 983		- 353 335	- 144 993	- 498 328
Augmentation de capital	229	- 229				0	2 853	2 853
Affectation à la réserve légale						0		0
Autres			- 29 645	- 8 704		- 38 349	- 87	- 38 436
<b>Résultat Global Total de la période</b>				<b>795 673</b>	<b>4 000</b>	<b>799 673</b>	<b>463 311</b>	<b>1 262 984</b>
dont écarts actuariels sur provision retraite						0		0
dont écarts de conversion					- 3 687	- 3 687	- 4 758	- 8 445
dont partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture					7 687	7 687	7 386	15 073
dont résultat net				795 673		795 673	460 683	1 256 356
Variation de périmètre et taux				1 667		1 667	- 142 505	- 140 838
Paiements fondés en actions				2 425		2 425		2 425
<b>SITUATION AU 30 JUIN 2022</b>	<b>284 175</b>	<b>4 053 212</b>	<b>- 50 949</b>	<b>5 322 974</b>	<b>- 3 521</b>	<b>9 605 891</b>	<b>4 607 407</b>	<b>14 213 298</b>

### 3.1.5 Tableau des flux de trésorerie

(En milliers d'euros)	Note	30/06/2022	31/12/2021	30/06/2021
<b>Résultat net consolidé (y compris intérêts non contrôlant)</b>		<b>1 256 358</b>	<b>1 294 029</b>	<b>630 085</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)	3.2.6.2.5	31 936	92 217	34 471
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	3.2.5.11.5 & 3.2.6.4	- 1 046 225	- 977 894	- 498 201
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		1 724	8 327	4 278
Autres produits et charges calculés		- 11 928	- 1 402	1 648
Plus et moins-values de cession		- 25 048	- 12 132	- 10 560
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		- 31 193	- 27 370	- 11 103
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>175 624</b>	<b>375 775</b>	<b>150 618</b>
Coût de l'endettement financier net et charges d'intérêts sur passifs locatifs	3.2.6.7 & 3.2.6.8	73 001	168 833	76 916
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	3.2.6.9.2	142 178	169 018	119 415
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>390 802</b>	<b>713 627</b>	<b>346 949</b>
Impôt versé		- 4 880	- 58 370	- 3 473
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	3.2.5.7.2	- 38 737	33 400	- 14 365
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>		<b>347 185</b>	<b>688 657</b>	<b>329 111</b>
Incidence des variations de périmètre	3.2.6.6	199 886	- 73 990	- 17 983
Décassements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	3.2.5.1.2	- 271 541	- 697 511	- 308 698
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	3.2.5.1.2	353 716	762 166	354 419
Décassements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		- 4 136	- 3 724	- 1 700
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		150	2 650	2 643
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)		7 560	33 316	8 238
Variation des prêts et avances consentis		11 227	4 906	- 4
Autres flux liés aux opérations d'investissement		- 291	- 151	- 151
<b>Flux net de trésorerie des opérations d'investissement</b>		<b>296 570</b>	<b>27 662</b>	<b>36 764</b>
Incidence des variations de périmètre		- 1 042	- 4 638	- 365
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital :				
versées par les actionnaires de la société mère		0	208 889	0
versées par les intérêts non contrôlant	3.1.4	2 853	0	199 868
rachats et reventes d'actions propres	3.1.4	- 38 549	- 8 523	1 992
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :				
dividendes versés aux actionnaires de la société mère	3.1.4	- 353 335	- 339 570	- 339 572
dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle de sociétés consolidées	3.1.4	- 144 993	- 112 097	- 82 029
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	3.2.5.11.2	506 588	1 259 318	534 208
Remboursements d'emprunts (y compris contrats de location financement)	3.2.5.11.2	- 574 849	- 1 651 274	- 835 607
Intérêts financiers nets versés (y compris contrats de location financement)		- 85 571	- 182 324	- 92 897
Autres flux sur opérations de financement		- 35 120	- 57 766	- 17 578
<b>Flux net de trésorerie des opérations de financement</b>		<b>- 724 018</b>	<b>- 887 985</b>	<b>- 631 980</b>
Impact de la variation des taux de change		- 684	- 14	334
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE</b>		<b>- 80 946</b>	<b>- 171 681</b>	<b>- 265 771</b>
Trésorerie d'ouverture		1 060 791	1 232 472	1 232 472
Trésorerie de clôture		979 845	1 060 791	966 702
<b>VARIATION DE TRÉSORERIE</b>		<b>- 80 946</b>	<b>- 171 681</b>	<b>- 265 771</b>

## 3.2 Annexe aux comptes consolidés condensés

### 3.2.1 Principes généraux

#### 3.2.1.1 Référentiel comptable

Les comptes consolidés condensés au 30 juin 2022 du groupe Covivio sont établis en conformité avec la norme internationale d'informations financières IAS 34 « Information Financière Intermédiaire ». S'agissant de comptes condensés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les états financiers annuels du groupe Covivio pour l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 21 juillet 2022.

#### Principes et méthodes comptables retenus

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés condensés au 30 juin 2022 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2021 à l'exception des nouvelles normes et amendements dont l'application est obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022 et qui n'avaient pas été appliqués de façon anticipée par le groupe.

Les amendements ci-dessous d'application obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2022 n'ont pas eu d'incidence sur les comptes consolidés du groupe :

- amendements IAS 16 « Immobilisations corporelles – Produits générés avant l'utilisation prévue », adoptés par l'Union européenne le 28 juin 2021 ; les amendements précisent que le produit de la vente, ainsi que les coûts correspondants, avant l'utilisation prévue de l'immobilisation corporelle doivent être comptabilisés en résultat net, plutôt qu'en moins du coût de l'immobilisation
- amendements IAS 37 « Coûts à prendre en compte pour déterminer si un contrat est déficitaire », adoptés par l'Union européenne le 28 juin 2021. Ces amendements viennent uniformiser les pratiques en matière d'identification et d'évaluation des provisions pour contrats déficitaires, en particulier s'agissant des pertes à terminaison constatées sur les contrats conclus avec des clients en application d'IFRS 15
- amendements IFRS 3 « Mise à jour de la référence au Cadre conceptuel », adoptés par l'Union européenne le 28 juin 2021 ; ils apportent des précisions pour éviter les conséquences imprévues en cas de regroupement d'entreprises
- améliorations annuelles (cycle 2018-2020) « Processus annuel d'amélioration des normes cycle 2018-2020 », adoptés par l'Union européenne le 28 juin 2021. Elles apportent des clarifications à quatre normes : IFRS 1, IFRS 9, IAS 41, IFRS 16.

Nouvelles normes adoptées par l'Union européenne dont l'application est possible à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2022, mais non anticipée par le groupe :

- IFRS 17 et amendements « Contrats d'assurance », adoptés le 19 novembre 2021 ; La date d'entrée en vigueur est le 1<sup>er</sup> janvier 2023 selon l'IASB. La norme IFRS 17 pose les principes pour la reconnaissance, l'évaluation, la présentation et les informations à fournir concernant les contrats d'assurance dans le champ d'application de la norme
- amendements IAS 8 « Définition des estimations comptables », adoptés le 2 mars 2022 ; la date d'entrée en vigueur est le 1<sup>er</sup> janvier 2023 selon l'IASB. Ces amendements visent à faciliter la distinction entre les méthodes comptables et les estimations comptables
- amendements IAS 1 « Présentation des états financiers – Practice Statement 2 – Disclosure of Accounting Policies »,

adoptés le 2 mars 2022 ; la date d'entrée en vigueur est le 1<sup>er</sup> janvier 2023 selon l'IASB. Ces amendements ont pour objectif d'aider les entreprises à identifier les informations utiles à fournir aux utilisateurs des états financiers sur les méthodes comptables.

Nouvelles normes en attente d'adoption par l'Union européenne dont l'application est possible à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2022, mais non anticipée par le groupe :

- amendements à IFRS 10 et IAS 28 « Ventes ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise – Date d'application effective », publiés le 11 septembre 2014 et le 17 décembre 2015
- amendements IAS 12 « Impôt différé rattaché à des actifs et des passifs issus d'une même transaction », publiés le 7 mai 2021 ; la date d'entrée en vigueur est le 1<sup>er</sup> janvier 2023 selon l'IASB. Cet amendement précise la manière dont les entités doivent comptabiliser les impôts différés sur des transactions telles que les contrats de location et les obligations de démantèlement
- amendements à IFRS 17 « Première application des normes IFRS 17 et IFRS 9 – Informations comparatives », publiés le 9 décembre 2021 ; Une entité qui choisit d'appliquer l'amendement l'applique lorsqu'elle applique IFRS 17 pour la première fois.

Normes IFRS et amendements publiés par l'IASB non autorisés aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022, sans impact sur les comptes :

- amendements IAS 1 « Présentation des états financiers – Classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants », publiés le 23 janvier 2020 et le 15 juillet 2020 ; la date d'entrée en vigueur est le 1<sup>er</sup> janvier 2023 selon l'IASB.

#### 3.2.1.2 Estimations et jugements

Les états financiers ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception des immeubles de placement et de certains instruments financiers qui sont comptabilisés selon la convention de la juste valeur. L'établissement des états financiers nécessite, conformément au cadre conceptuel des normes IFRS, d'effectuer des estimations et d'utiliser des hypothèses qui affectent les montants figurant dans ces états financiers.

Les estimations significatives réalisées par le groupe Covivio pour l'établissement des états financiers portent principalement sur :

- les évaluations retenues pour les tests des pertes de valeur notamment de la valeur recouvrable des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles
- l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement
- l'évaluation à la juste valeur des instruments financiers dérivés
- l'évaluation des provisions.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le groupe Covivio révisé ses estimations sur la base des informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

Outre l'utilisation d'estimations, la direction du groupe fait usage de jugements pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées.



### 3.2.1.3 Prise en compte des effets des changements climatiques

Covivio a annoncé en 2021 une nouvelle trajectoire carbone et a relevé ses ambitions pour atteindre 40% de réduction des émissions de gaz à effet de serre d'ici à 2030. Cet objectif, qui concerne l'ensemble des scopes 1, 2 et 3, couvre l'intégralité des activités en Europe et la totalité du cycle de vie des actifs : matériaux, construction, restructuration et exploitation. De surcroît, Covivio vise le *Net Zero Carbon* dès 2030 sur ses scopes 1 et 2.

Covivio a poursuivi sa dynamique en matière de verdissement : la part de patrimoine bénéficiant d'une certification HQE, BREAM, LEED ou équivalent, en opération et/ou en construction, atteint 91%. Cette stratégie contribue activement à l'atteinte de la nouvelle trajectoire Carbone. Elle s'accompagne d'un engagement pour la construction bas carbone à l'échelle européenne.

La prise en compte des effets liés aux changements climatiques n'a pas eu d'impact matériel sur les jugements exercés et les principales estimations nécessaires à l'établissement des états financiers.

### 3.2.1.4 IFRS 7 – Table de correspondance

● Risque de liquidité	§ 3.2.2.2
● Sensibilité des frais financiers	§ 3.2.2.3
● Risque de crédit	§ 3.2.2.4
● Risque de marché	§ 3.2.2.6
● Risque de change	§ 3.2.2.7
● Sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement	§ 3.2.5.1.5
● Covenants	§ 3.2.5.11.6

## 3.2.2 Gestion des risques financiers

Les activités opérationnelles et financières de la société l'exposent aux risques suivants :

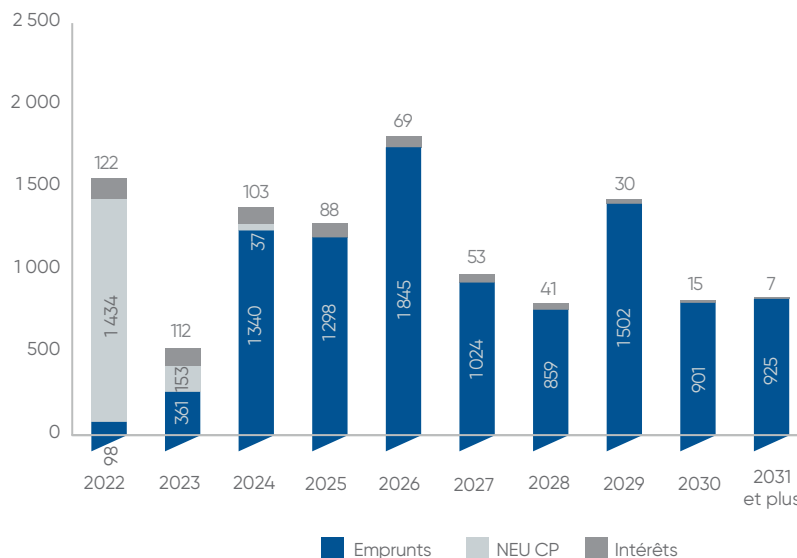
### 3.2.2.1 Risque de commercialisation des immeubles en développement

Le groupe réalise des développements immobiliers. À ce titre, il est exposé à différents risques notamment les risques liés aux coûts des travaux, au retard de livraison et à la commercialisation de l'actif. L'appréciation de ces risques peut être faite au regard du tableau des actifs en développement figurant dans le paragraphe 3.2.5.1.4.

### 3.2.2.2 Risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels de gestion de trésorerie et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées et non tirées. Au 30 juin 2022, les disponibilités du groupe Covivio s'élèvent à 2 972 M€ et sont composées de 1 798 M€ de ligne de crédits confirmées, de 1 036 M€ de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de 138 M€ de découverts autorisés non utilisés.

L'histogramme ci-dessous résume les échéanciers des emprunts (en M€) tels qu'existant au 30 juin 2022 :



Les échéances 2022 de l'histogramme ci-dessus comprennent 1 339 M€ de NEU *Commercial Paper* et 95 M€ de NEU MTN.

Le montant des intérêts qui seraient versés jusqu'à l'échéance de la dette, estimés sur la base de l'encours existant au 30 juin 2022 et du taux moyen de la dette, s'élève à 639 M€.

Le détail des échéances de la dette est fourni en note 3.2.5.11.3 et une description des *covenants* bancaires et des clauses d'exigibilité anticipée prévues dans les conventions de crédit est présentée en note 3.2.5.11.6.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2022, le groupe a levé des financements à long terme :

- Covivio a remboursé une souche obligataire de 125 M€ fin mars, originellement levée sur son périmètre italien et vu sortir de son périmètre la dette pour au total 225 M€ attachée à certains de ses actifs cédés
- Covivio Hotels a remboursé un crédit *corporate* de 20 M€ venant à échéance et la dette hypothécaire de 47 M€ attachée à un actif cédé sur le premier semestre

La dette bancaire est, dans la mesure du possible largement couverte par des instruments financiers (cf. 3.2.5.11.4). Après prise en compte des *swaps* de taux d'intérêt, environ 86% de la dette du groupe est couverte au 30 juin 2022 et l'essentiel du reliquat est couvert par des caps d'intérêts induisant une sensibilité à la variation des taux présentée ci-dessous :

(En milliers d'euros)	Taux + 100 bps au 30 juin 2022	Taux + 50 bps au 30 juin 2022	Taux - 50 bps au 30 juin 2022
Coût de l'endettement financier net part du groupe 2022	- 9 820	- 4 883	4 804

### 3.2.2.4 Risque de contreparties financières

Compte tenu des relations contractuelles qu'entretient le groupe Covivio avec ses partenaires financiers, la société est exposée au risque de contrepartie. Si l'une des parties partenaires n'est pas en mesure d'honorer ses engagements, le résultat du groupe pourrait subir des impacts négatifs.

Ce risque concerne notamment les instruments de couverture souscrits par le groupe et pour lesquels une défaillance de la contrepartie pourrait entraîner la nécessité de remplacer une opération de couverture au taux du marché en vigueur.

Le risque de contrepartie est limité par le fait que le groupe Covivio est structurellement emprunteur. Il se limite donc essentiellement aux placements effectués par le groupe et aux contreparties du groupe dans les transactions de produits dérivés. La société suit de manière continue son exposition au risque de contreparties financières. La politique de la société est de ne contracter qu'avec des contreparties de premier rang, tout en diversifiant ses partenaires financiers et ses sources de financement.

Le risque de contrepartie en matière de couverture est appréhendé dans la valorisation des IFT et s'élève à 15,9 M€ au 30 juin 2022.

### 3.2.2.5 Risque de contreparties locatives

Les revenus des loyers du groupe Covivio sont sujets à un certain degré de concentration, dans la mesure où les 10 premiers locataires (Orange, Telecom Italia, Suez, AccorHotels, IHG, B&B...), génèrent environ 30% des revenus annuels.

Le groupe Covivio n'est pas exposé de manière significative au risque d'insolvabilité, étant donné que les locataires sont sélectionnés sur la base de leurs qualités de signature et sur les perspectives économiques offertes dans leurs branches de marché. Les performances opérationnelles et financières des principaux locataires sont suivies de manière régulière. Par ailleurs, lors de la signature des baux, les locataires remettent au groupe des garanties financières.

Suite à la pandémie de la Covid-19 survenue en 2020 et se prolongeant en 2021, les fermetures des hôtels et la dégradation des performances opérationnelles des hôtels restés en activité avaient pu occasionner une absence de loyers ou des retards de paiement.

Au cours de ce semestre, le groupe a bénéficié de la reprise de l'activité suite à la levée progressive des diverses restrictions sanitaires. Le groupe n'a pas constaté de nouveaux impayés sur la période.

- en Allemagne, Covivio Immobilien a pour sa part levé 147 M€ de financements hypothécaires à 10 ans (venant au refinancement de 139 M€ de dettes à maturités courtes ou plus chères) et sécurisé 145 M€ supplémentaires à 10 ans (par refinancement d'une dette de même montant mais courte de moins de quatre ans et sécurisée par le double de patrimoine).

### 3.2.2.3 Risque de taux

L'exposition du groupe au risque de variation des taux d'intérêts de marché est liée à l'endettement financier à taux variable et à long terme.

Le montant des dépréciations des créances clients s'élève à 36,3 M€, en diminution de 12,5 M€ par rapport au 31 décembre 2021. Cette baisse fait suite à une reprise de dépréciation de créances de 10,4 M€ suite au paiement des loyers impayés 2020/2021 sur un actif en Espagne.

### 3.2.2.6 Risque lié aux variations de valeur du patrimoine

Les variations de juste valeur des investissements immobiliers sont comptabilisées dans l'état du résultat net. Des changements dans les valeurs des immeubles peuvent en conséquence avoir un impact significatif sur le résultat opérationnel du groupe.

En outre, une partie des résultats opérationnels de la société est générée par le plan de vente dont le résultat est également dépendant des valeurs des biens immobiliers et du volume de transactions potentielles.

Les loyers et les prix des biens immobiliers sont cycliques par nature, la durée des cycles étant variable mais généralement de long terme. Les différents marchés nationaux ont des cycles différents, qui varient les uns par rapport aux autres, en fonction d'environnements économiques et commerciaux spécifiques. De même, au sein de chaque marché national, les prix suivent le cycle de différentes manières et avec des degrés d'intensité différents, en fonction de la localisation et de la catégorie des biens.

Les facteurs macroéconomiques ayant le plus d'influence sur la valeur des biens immobiliers et déterminant les différentes tendances cycliques, sont les suivants :

- les taux d'intérêts
- la liquidité sur le marché et la disponibilité d'autres investissements profitables alternatifs
- la croissance économique
- les perspectives d'évolution des revenus.

De faibles taux d'intérêts, une forte liquidité sur le marché et un manque d'investissements profitables alternatifs entraînent généralement une hausse de valeur des biens immobiliers.

La croissance économique entraîne généralement la hausse de la demande pour les espaces loués et favorise la hausse des niveaux de loyers, particulièrement dans les Bureaux. Ces deux conséquences induisent une hausse des prix des actifs immobiliers. Néanmoins, à moyen terme, une croissance économique conduit généralement à une hausse de l'inflation puis une hausse des taux d'intérêts.

La politique d'investissement du groupe Covivio a pour but de minimiser l'impact des différentes étapes du cycle, en choisissant des investissements :

- comportant des baux de longue durée et des locataires de qualité, permettant d'atténuer l'impact des baisses de loyers de marché et le déclin des prix de l'immobilier qui s'en suit
- situés dans les principales agglomérations
- avec de faibles taux de vacance afin d'éviter le risque d'avoir à relouer les espaces vacants dans un environnement où la demande peut être limitée.

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose le groupe Covivio au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers.

Malgré les incertitudes liées au contexte économique de crise, cette exposition est limitée dans la mesure où les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.

La sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation des taux de capitalisation est analysée dans le paragraphe 3.2.5.1.5.

### 3.2.2.7 Risque de taux de change

Le groupe opère principalement en zone Euro et marginalement hors zone Euro suite à l'acquisition de murs d'hôtels au Royaume-Uni, en Pologne, en Hongrie et en République Tchèque. Le groupe a souhaité se prémunir des variations de certaines devises (GBP) en finançant une partie de l'acquisition via un emprunt en devises et en souscrivant un swap de devises.

#### Impact d'une baisse du taux de change GBP/EUR sur les capitaux propres

	30/06/2022 (en M€)	Baisse de 5% du taux de change GBP/EUR (en M€)	Baisse de 10% du taux de change GBP/EUR (en M€)
Patrimoine	703	- 41,2	- 82,2
Dette	400	23,4	46,7
Cross currency swap	250	14,6	29,2
<b>IMPACT CAPITAUX PROPRES</b>		<b>- 3,2</b>	<b>- 6,3</b>

(-) correspond à une perte ; (+) correspond à un gain

### 3.2.2.8 Risque lié aux variations de valeur des actions et obligations

Le groupe est exposé aux risques pour deux catégories d'actions (cf. paragraphe 3.2.5.2.2).

Ce risque porte principalement sur les titres des sociétés consolidées selon la méthode de la mise en équivalence qui sont valorisés selon leur valeur d'utilité. La valeur d'utilité est déterminée sur la base d'expertises indépendantes pour les actifs immobiliers et les instruments financiers.

### 3.2.2.9 Environnement fiscal

#### 3.2.2.9.1 Évolution par pays

- L'environnement français a connu une évolution en ce qui concerne le taux de l'impôt sur les sociétés, réduit à 26,5% à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2021. Le taux est de 25% à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022.
- Le groupe n'observe pas d'évolution majeure de l'environnement dans les autres pays.

#### 3.2.2.9.2 Risques fiscaux

En raison de la complexité et du formalisme qui caractérisent l'environnement fiscal dans lequel les activités du groupe Covivio s'exercent, le groupe se trouve exposé à des risques fiscaux. Après avis de nos Conseils, si un traitement fiscal présente un risque de redressement, une provision est alors constituée.

Au 30 juin 2022, il n'y a pas de nouveau risque fiscal provisionné dont les effets seraient susceptibles d'affecter de manière significative le résultat ou la situation financière du groupe.

#### Clôture définitive du litige Comit Fund – Beni Stabili fusionnée dans Covivio

Pour rappel, le 17 avril 2012, suite à une décision de justice, l'Administration Fiscale Italienne a remboursé la créance portée par Beni Stabili relative au litige Comit Fund (principal : 58,2 M€ et intérêts : 2,3 M€). En avril 2012, l'Administration a fait appel devant la Cour de cassation de cette décision, qui a confirmé la position de l'administration le 18 décembre 2015.

Le litige avec l'administration fiscale est soldé du fait du paiement d'une somme de 55 M€. La provision comptabilisée en 2015 à hauteur de 56,2 M€ a été reprise au 31 décembre 2016.

Une procédure arbitrale avait toutefois été engagée au civil par Comit Fund. La Cour suprême a rejeté l'appel de Comit Fund, ce qui a définitivement clos ce litige.

#### 3.2.2.9.3 Fiscalité Latente

Une partie significative des sociétés immobilières du groupe ont opté pour le régime SIIC en France. L'impact de la fiscalité latente est donc essentiellement présent en Résidentiel Allemagne, en Bureaux Allemagne et en Bureaux Italie. Il est également lié aux investissements réalisés en Hôtels en Europe (Allemagne, Espagne, Belgique, Irlande, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni, Pologne, Hongrie, République Tchèque). S'agissant de l'Espagne, toutes les sociétés espagnoles ont opté pour le régime d'exonération SOCIMI. Toutefois, il existe une fiscalité latente liée aux actifs détenus par les sociétés antérieurement à leur option pour le régime SOCIMI.

L'impôt différé est principalement dû à la prise en compte de la juste valeur du patrimoine (taux Allemagne : 15,825% ; taux France : 25,83%, taux Italie : 20%). À noter que les activités de gestion hôtelière sont imposées en Allemagne à un taux de 30,18% à 32,28% et que des impôts différés passifs de cette activité ont aussi été reconnus à ce taux.

## 3.2.3 Périmètre de consolidation

### 3.2.3.1 Principes comptables relatifs au périmètre de consolidation

#### Filiales et entités structurées consolidées – IFRS 10

Les présents états financiers comprennent les états financiers de la société Covivio et les états financiers des entités (y compris les entités structurées) qu'elle contrôle et ses filiales.

Le groupe Covivio a le contrôle lorsqu'il :

- détient le pouvoir sur l'entité émettrice
- est exposé, ou a le droit, à des rendements variables, en raison de ses liens avec l'entité émettrice
- a la capacité d'exercer son pouvoir de manière à influencer sur le montant des rendements qu'elle obtient.

Le groupe Covivio doit réévaluer s'il contrôle l'entité émettrice lorsque les faits et circonstances indiquent qu'un ou plusieurs des trois éléments du contrôle énumérés ci-dessus ont changé.

Une entité structurée est une entité conçue de telle manière que les droits de vote ou droits similaires ne constituent pas le facteur déterminant pour établir le contrôle de l'entité ; c'est notamment le cas lorsque les droits de vote concernent uniquement des tâches administratives et que les activités pertinentes sont dirigées au moyen d'accords contractuels.

Si le groupe ne détient pas la majorité des droits de vote dans une entité émettrice afin de déterminer le pouvoir exercé sur une entité, il analyse s'il dispose des droits suffisants pour lui conférer la capacité de diriger unilatéralement les activités pertinentes de l'entité émettrice. Le groupe prend en considération tous les faits et circonstances lorsqu'il évalue si les droits de vote qu'il détient dans l'entité émettrice sont suffisants pour lui conférer le pouvoir, y compris les suivants :

- le nombre de droits de vote que le groupe détient par rapport au nombre de droits détenus respectivement par les autres détenteurs de droits de vote et à leur dispersion
- les droits de vote potentiels détenus par le groupe, les autres détenteurs de droits de vote ou d'autres parties
- les droits découlant d'autres accords contractuels
- les autres faits et circonstances, le cas échéant, qui indiquent que le groupe a, ou n'a pas, la capacité actuelle de diriger les activités pertinentes au moment où les décisions doivent être prises, y compris les tendances du vote lors des précédentes Assemblées des actionnaires.

Les filiales et entités structurées sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

#### Entreprises associées – IAS 28

Une entreprise associée est une entité dans laquelle le groupe a une influence notable. L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions de politique financière et opérationnelle d'une entité émettrice, sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur ces politiques.

Les résultats et les actifs et passifs des entreprises associées sont comptabilisés dans les présents états financiers consolidés selon la méthode de la mise en équivalence.

#### Partenariats (ou contrôle conjoint) – IFRS 11

Le contrôle conjoint s'entend du partage contractuellement convenu du contrôle exercé sur une entreprise, qui n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle.

#### Coentreprises

Une coentreprise est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'opération ont des droits sur l'actif net de celle-ci.

Les résultats et les actifs et passifs des coentreprises sont comptabilisés dans les présents états financiers consolidés selon la méthode de la mise en équivalence.

#### Activités conjointes

Une activité conjointe est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'opération ont des droits sur les actifs, et des obligations au titre des passifs, relatifs à celle-ci. Ces parties sont appelées coparticipants.

Le coparticipant doit comptabiliser les éléments suivants relativement à ses intérêts dans l'activité conjointe :

- ses actifs, y compris sa quote-part des actifs détenus conjointement, le cas échéant
- ses passifs, y compris sa quote-part des passifs assumés conjointement, le cas échéant
- les produits qu'il a tirés de la vente de sa quote-part de la production générée par l'activité conjointe
- sa quote-part des produits tirés de la vente de la production générée par l'activité conjointe
- les charges qu'il a engagées, y compris sa quote-part des charges engagées conjointement, le cas échéant.

Le coparticipant comptabilise les actifs, les passifs, les produits et les charges relatifs à ses intérêts dans une activité conjointe en conformité avec les normes IFRS qui s'appliquent à ces actifs, passifs, produits et charges.

Aucune société du groupe n'est considérée comme activité conjointe.

### 3.2.3.2 Variation de taux de détention et/ou changement de méthode de consolidation

Néant.

## 3.2.3.3 Liste des sociétés consolidées

Les entrées et les sorties de périmètre sont présentées dans le tableau ci-dessous au début ou à la fin de chaque secteur d'activité.

90 sociétés Secteur Bureaux France	Pays	Méthode de consolidation 2022	% d'intérêt 2022	% d'intérêt 2021
<b>Covivio</b>	<b>France</b>	<b>Société mère</b>		
SCI Meudon Juin	France	IG	100,00	
Covivio Ravinelle	France	IG	100,00	100,00
EURL Fédération	France	IG	100,00	100,00
SARL Foncière Margaux	France	IG	100,00	100,00
Covivio 2	France	IG	100,00	100,00
Covivio 4	France	IG	75,00	75,00
Euromarseille 1	France	MEE/CE	50,00	50,00
Euromarseille 2	France	MEE/CE	50,00	50,00
Euromarseille BI	France	MEE/CE	50,00	50,00
Euromarseille PK	France	MEE/CE	50,00	50,00
Euromarseille Invest	France	MEE/CE	50,00	50,00
Euromarseille H	France	MEE/CE	50,00	50,00
Covivio 7	France	IG	100,00	100,00
SCI bureaux Cœur d'Orly	France	MEE/CE	50,00	50,00
SAS Cœur d'Orly Promotion	France	MEE/CE	50,00	50,00
Technical	France	IG	100,00	100,00
Le Ponant 1986	France	IG	100,00	100,00
SCI Atlantis	France	IG	100,00	100,00
Iméfa 127	France	IG	100,00	100,00
SNC Latécoère	France	IG	50,10	50,10
SCI du 32, avenue P.-Grenier	France	IG	100,00	100,00
SCI du 40, rue J.-J.-Rousseau	France	IG	100,00	100,00
SCI du 3, place A.-Chaussy	France	IG	100,00	100,00
SARL BGA Transactions	France	IG	100,00	100,00
SCI du 9, rue des Cuirassiers	France	IG	50,10	50,10
SCI du 15, rue des Cuirassiers	France	IG	50,10	50,10
SCI du 10B et 11 A 13, allée des Tanneurs	France	IG	100,00	100,00
SCI du 1, rue de Châteaudun	France	IG	100,00	100,00
SCI du 125, avenue du Brancolar	France	IG	100,00	100,00
SARL du 106-110, rue des Troènes	France	IG	100,00	100,00
SCI du 20, avenue Victor-Hugo	France	IG	100,00	100,00
Palmer Plage SNC	France	IG	100,00	100,00
Dual Center	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Paris	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Nord	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Rhône-Alpes	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Sud-Ouest	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Paca	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Ouest	France	IG	100,00	100,00
SARL Télimob Paris	France	IG	100,00	100,00
Pompidou	France	IG	100,00	100,00
OPCI Office CB 21	France	IG	75,00	75,00
Lenovilla	France	MEE/CE	50,10	50,10
Lenopromo	France	IG	100,00	100,00
SCI Latécoère 2	France	IG	50,10	50,10
Meudon Saulnier	France	IG	100,00	100,00
Charenton	France	IG	100,00	100,00

90 sociétés Secteur Bureaux France	Pays	Méthode de consolidation 2022	% d'intérêt 2022	% d'intérêt 2021
Latepromo	France	IG	100,00	100,00
SNC Promomurs	France	IG	100,00	100,00
FDR Participation	France	IG	100,00	100,00
SCI Avenue de la Marne	France	IG	100,00	100,00
Omega B	France	IG	100,00	100,00
SCI Rueil B2	France	IG	100,00	100,00
SCI Factor E	France	IG	100,00	34,69
Wellio	France	IG	100,00	100,00
Le Clos de Chanteloup	France	IG	100,00	100,00
Bordeaux Lac	France	IG	100,00	100,00
Sucy Parc	France	IG	100,00	100,00
Gambetta Le Raincy	France	IG	100,00	100,00
Orly promo	France	IG	100,00	100,00
Silex Promo	France	IG	100,00	100,00
21, Rue Jean-Goujon	France	IG	100,00	100,00
Villouvette Saint-Germain	France	IG	100,00	100,00
La Mérina Fréjus	France	IG	100,00	100,00
Normandie Niemen Bobigny	France	IG	100,00	100,00
Le Printemps Sartrouville	France	IG	100,00	100,00
Gauguin St-Ouen-L'aumône	France	IG	100,00	100,00
Cité Numérique	France	IG	100,00	100,00
Danton Malakoff	France	IG	100,00	100,00
Meudon Bellevue	France	IG	100,00	100,00
N2 Batignolles	France	IG	50,00	50,00
Tours Coty	France	IG	100,00	100,00
Valence Victor-Hugo	France	IG	100,00	100,00
Nantes Talensac	France	IG	100,00	100,00
Marignane Saint-Pierre	France	IG	100,00	100,00
N2 Batignolles Promo	France	IG	50,00	50,00
6, rue Fructidor	France	IG	50,10	50,10
Fructipromo	France	IG	100,00	100,00
Jean-Jacques Bosc	France	IG	100,00	100,00
Terres neuves	France	IG	100,00	100,00
André Lavignolle	France	IG	100,00	100,00
SCCV Chartres avenue de Sully	France	IG	100,00	100,00
SCI de la Louisiane	France	IG	100,00	100,00
SCCV Bobigny Le 9 <sup>e</sup> Art	France	IG	60,00	60,00
SCCV Fontenay-sous-Bois Rabelais	France	IG	50,00	50,00
Saint-Germain Hennemont	France	IG	100,00	100,00
Antony Avenue de-Gaulle	France	IG	100,00	100,00
Aix en Provence Cézanne	France	IG	100,00	100,00
Hotel N2	France	IG	100,00	100,00
SCI Fédérismo	France	Cédée		60,00
11, place de l'Europe	France	Cédée		50,09
SCI Orianz	France	Cédée		34,69
SCI du 1630, avenue de la Croix-Rouge	France	Tupée		100,00

Le siège social de la société mère Covivio se situe 18, avenue François-Mitterrand – 57000 Metz. Les autres filiales du secteur Bureaux France intégrées globalement ont leur siège social 8 et 30, avenue Kléber – 75116 Paris.

14 sociétés Secteur Bureaux Italie	Pays	Méthode de consolidation 2022	% d'intérêt 2022	% d'intérêt 2021
Covivio 7 S.p.A.	Italie	IG	100,00	100,00
Central Società di Investimento per Azioni a capitale fisso Central Sicaf S.p.A.	Italie	IG	51,00	51,00
RGD Gestioni S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00
Real Estate Roma Olgiate S.r.L.	Italie	IG	75,00	75,00
Covivio Immobiliare 9 SINQ S.p.A.	Italie	IG	100,00	100,00
Covivio Projects & Innovation	Italie	IG	100,00	100,00
Wellio Italy	Italie	IG	100,00	100,00
Imser Securitisation S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00
Imser Securitisation 2 S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00
RESolution Tech	Italie	MEE	30,00	30,00
Covivio Attività Immobiliari 2 S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00
Covivio Attività Immobiliari 3 S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00
Covivio Development Italy S.p.A.	Italie	IG	100,00	100,00
Covivio Attività Immobiliari 4 S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00

Le siège social des sociétés du secteur Bureaux Italie se situe 10, Carlo Ottavio Cornaggia, 20123 Milan.

176 sociétés Secteur Hôtels en Europe	Pays	Méthode de consolidation 2022	% d'intérêt 2022	% d'intérêt 2021
<b>SCA Covivio Hotels (société mère) contrôlée à 100%</b>	<b>France</b>	<b>IG</b>	<b>43,86</b>	<b>43,78</b>
Roco Italy Hodco S.r.l.	Italie	IG	43,86	
OPCO 2 Bruges NV	Belgique	IG	43,86	
Wotton House Properties Opco Limited	Royaume-Uni	IG	43,86	
Lagonda York Opco Limited	Royaume-Uni	IG	43,86	
Lagonda Leeds Opco Limited	Royaume-Uni	IG	43,86	
SARL Loire	France	IG	43,86	43,78
Ruhl Côte D'Azur	France	IG	43,86	43,78
Foncière Otello	France	IG	43,86	43,78
Hôtel René-Clair	France	IG	43,86	43,78
Ulysse Belgique	Belgique	IG	43,86	43,78
Ulysse Trefonds	Belgique	IG	43,86	43,78
Foncière No Bruxelles Grand Place	Belgique	IG	43,86	43,78
Foncière No Bruxelles Aéroport	Belgique	IG	43,86	43,78
Foncière No Bruges Centre	Belgique	IG	43,86	43,78
Foncière Gand Centre	Belgique	IG	43,86	43,78
Foncière Gand Opéra	Belgique	IG	43,86	43,78
Foncière IB Bruxelles Grand-Place	Belgique	IG	43,86	43,78
Foncière IB Bruxelles Aéroport	Belgique	IG	43,86	43,78
Foncière IB Bruges Centre	Belgique	IG	43,86	43,78
Foncière Antwerp Centre	Belgique	IG	43,86	43,78
Foncière Bruxelles Expo Atomium	Belgique	IG	43,86	43,78
Murdélux	Luxembourg	IG	43,86	43,78
Portmurs	Portugal	IG	43,86	43,78
Sunparks Oostduinkerke	Belgique	IG	43,86	43,78
Foncière Vielsam	Belgique	IG	43,86	43,78
Sunparks Trefonds	Belgique	IG	43,86	43,78
Foncière Kempense Meren	Belgique	IG	43,86	43,78
Iris Holding France	France	MEE/EA	8,73	8,71
Foncière Iris SAS	France	MEE/EA	8,73	8,71
Sables d'Olonne SAS	France	MEE/EA	8,73	8,71
OPCI Iris Invest 2010	France	MEE/EA	8,73	8,71



176 sociétés Secteur Hôtels en Europe	Pays	Méthode de consolidation 2022	% d'intérêt 2022	% d'intérêt 2021
Covivio Hotels Gestion Immobilière	France	IG	43,86	43,78
Tulipe Holding Belgique	Belgique	MEE/EA	8,73	8,71
Iris Tréfonds	Belgique	MEE/EA	8,73	8,71
Foncière Louvain Centre	Belgique	MEE/EA	8,73	8,71
Foncière Liège	Belgique	MEE/EA	8,73	8,71
Foncière Bruxelles Aéroport	Belgique	MEE/EA	8,73	8,71
Foncière Bruxelles Sud	Belgique	MEE/EA	8,73	8,71
Foncière Bruges Station	Belgique	MEE/EA	8,73	8,71
Narcisse Holding Belgique	Belgique	MEE/EA	8,73	8,71
Foncière Bruxelles Tour Noire	Belgique	MEE/EA	8,73	8,71
Foncière Louvain	Belgique	MEE/EA	8,73	8,71
Foncière Malines	Belgique	MEE/EA	8,73	8,71
Foncière Bruxelles Centre Gare	Belgique	MEE/EA	8,73	8,71
Foncière Namur	Belgique	MEE/EA	8,73	8,71
Iris investor Holding Gmbh	Allemagne	MEE/EA	8,73	8,71
Iris General partner Gmbh	Allemagne	MEE/EA	8,73	8,71
Iris Berlin Gmbh	Allemagne	MEE/EA	8,73	8,71
Iris Bochum & Essen	Allemagne	MEE/EA	8,73	8,71
Iris Frankfurt Gmbh	Allemagne	MEE/EA	8,73	8,71
Iris Verwaltungs Gmbh & co KG	Allemagne	MEE/EA	8,73	8,71
Iris Nurnberg Gmbh	Allemagne	MEE/EA	8,73	8,71
Iris Stuttgart Gmbh	Allemagne	MEE/EA	8,73	8,71
B&B Invest Lux 1	Allemagne	IG	43,86	43,78
B&B Invest Lux 2	Allemagne	IG	43,86	43,78
B&B Invest Lux 3	Allemagne	IG	43,86	43,78
Campeli	France	MEE/EA	8,73	8,71
OPCI Camp Invest	France	MEE/EA	8,73	8,71
Dahlia	France	MEE/EA	8,77	8,76
Foncière B2 Hôtel Invest	France	IG	22,02	21,98
OPCI B2 Hôtel Invest	France	IG	22,02	21,98
Foncière B3 Hôtel Invest	France	IG	22,02	21,98
B&B Invest Lux 4	Allemagne	IG	43,86	43,78
NH Amsterdam Center Hotel HLD	Pays-Bas	IG	43,86	43,78
Hôtel Amsterdam Centre Propco	Pays-Bas	IG	43,86	43,78
Mo Lux 1	Luxembourg	IG	43,86	43,78
LHM Holding Lux SARL	Luxembourg	IG	43,86	43,78
LHM ProCo Lux SARL	Allemagne	IG	45,65	45,58
SCI Rosace	France	IG	43,86	43,78
Mo Dreilinden, Niederrad, Düsseldorf	Allemagne	IG	41,23	41,16
Mo Berlin	Allemagne	IG	41,23	41,16
Mo First Five	Allemagne	IG	42,91	42,84
Ringer	Allemagne	IG	43,78	43,78
B&B Invest Lux 5	Allemagne	IG	40,72	40,72
SCI Hôtel Porte Dorée	France	IG	43,86	43,78
FDM M Lux	Luxembourg	IG	43,86	43,78
OPCO Rosace	France	IG	43,86	43,78
Exco Hôtel	Belgique	IG	43,86	43,78
Invest Hôtel	Belgique	IG	43,86	43,78
H Invest Lux	Luxembourg	IG	43,86	43,78
Hermitage Holdco	France	IG	43,86	43,78

176 sociétés Secteur Hôtels en Europe	Pays	Méthode de consolidation 2022	% d'intérêt 2022	% d'intérêt 2021
Foncière B4 Hôtel Invest	France	IG	22,02	21,98
B&B Invest Espagne SLU	Espagne	IG	43,86	43,78
Rock-Lux	Luxembourg	IG	43,86	43,78
Société Lilloise Investissement Immobilier Hôtelier SA	France	IG	43,86	43,78
Berlin I (propco Westin Grand Berlin)	Allemagne	IG	41,63	41,55
Opco Grand Hôtel Berlin Betriebs (Westin berlin)	Allemagne	IG	41,63	41,55
Berlin II (Propco Park Inn Alexanderplatz)	Allemagne	IG	41,63	41,55
Opco Hôtel Stadt Berlin Betriebs (Park-Inn)	Allemagne	IG	41,63	41,55
Berlin III (Propco Mercure Potsdam)	Allemagne	IG	41,63	41,55
Opco Hôtel Potsdam Betriebs (Mercure Potsdam)	Allemagne	IG	41,63	41,55
Dresden II (propco Ibis Hôtel Dresden)	Allemagne	IG	41,63	41,55
Dresden III (propco Ibis Hôtel Dresden)	Allemagne	IG	41,63	41,55
Dresden IV (propco Ibis Hôtel Dresden)	Allemagne	IG	41,63	41,55
Opco BKL Hotelbetriebsgesellschaft (Dresden II à IV)	Allemagne	IG	41,63	41,55
Dresden V (propco Pullman Newa Dresden)	Allemagne	IG	41,63	41,55
Opco Hôtel Newa Dresden Betriebs (Pullman)	Allemagne	IG	41,63	41,55
Leipzig I (propco Westin Leipzig)	Allemagne	IG	41,63	41,55
Opco HotelgesellschaftGeberst, Betriebs (Westin Leipzig)	Allemagne	IG	41,63	41,55
Leipzig II (propco Radisson Blu Leipzig)	Allemagne	IG	41,63	41,55
Opco Hôtel Deutschland Leipzig Betriebs (Radisson Blu)	Allemagne	IG	41,63	41,55
Erfurt I (propco Radisson Blu Erfurt)	Allemagne	IG	41,63	41,55
Opco Hôtel Kosmos Erfurt (Radisson Blu)	Allemagne	IG	41,63	41,55
Airport Garden Hotel NV	Belgique	IG	43,86	43,78
Investment FDM Rocatiera	Espagne	IG	43,86	43,78
Bardiomar	Espagne	IG	43,86	43,78
Trade Center Hôtel	Espagne	IG	43,86	43,78
H Invest Lux 2	Luxembourg	IG	43,86	43,78
Constance	France	IG	43,86	43,78
Hôtel Amsterdam Noord FDM	Pays-Bas	IG	43,86	43,78
Hôtel Amersfoort FDM	Pays-Bas	IG	43,86	43,78
Constance Lux 1	Luxembourg	IG	43,86	43,78
Constance Lux 2	Luxembourg	IG	43,86	43,78
So Hospitality	France	IG	43,86	43,78
Nice-M	France	IG	43,86	43,78
Rock-Lux OPCO	Luxembourg	IG	43,86	43,78
Blythswood Square Hotel Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78
George Hotel Investments Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78
Grand Central Hotel Company Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78
Lagonda Leeds Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78
Lagonda Palace Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78
Lagonda Russell Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78
Lagonda York Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78
Oxford Spires Hotel Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78
Oxford Thames Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78
Roxburghe Investments Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78
The St David's Hotel Cardiff Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78
Wotton House Properties Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78
Blythswood Square Hotel Glasgow	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78
George Hotel Investments	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78
Grand Central Hotel Company	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78

176 sociétés Secteur Hôtels en Europe	Pays	Méthode de consolidation 2022	% d'intérêt 2022	% d'intérêt 2021
Lagonda Leeds PropCo	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78
Lagonda Palace PropCo	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78
Lagonda Russell PropCo	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78
Lagonda York PropCo	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78
Oxford Spires Ltd (Propco)	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78
Oxford Thames Hotel Ltd (Propco)	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78
Roxburghe Investments PropCo	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78
The St David's Hotel Cardiff	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78
Wotton House Properties	Royaume-Uni	IG	43,86	43,78
HEM Diesterlkade Amsterdam BV	Pays-Bas	IG	43,86	43,78
Dresden Dev	Luxembourg	IG	41,63	41,55
Delta Hotel Amersfoort	Pays-Bas	IG	43,86	43,78
Opci Oteli	France	MEE/EA	13,66	13,64
CBI Orient SAS	France	MEE/EA	13,66	13,64
CBI Express SAS	France	MEE/EA	13,66	13,64
Kombon	France	MEE/EA	14,62	14,59
Jouron	Belgique	MEE/EA	14,62	14,59
Foncière Gand Cathédrale	Belgique	MEE/EA	14,62	14,59
Foncière Bruxelles Sainte Catherine	Belgique	MEE/EA	14,62	14,59
Foncière IGK	Belgique	MEE/EA	14,62	14,59
Forsmint Investments	Pologne	IG	43,86	43,78
Cerstook Investments	Pologne	IG	43,86	43,78
Noxwood Investments	Pologne	IG	43,86	43,78
Redwen Investments	Pologne	IG	43,86	43,78
Sardobal Investments	Pologne	IG	43,86	43,78
Kilmainham Property Holding	Irlande	IG	43,86	43,78
Thommont Ltd	Irlande	IG	43,86	43,78
Honeypool	Irlande	IG	43,86	43,78
Ingrid Hotels	Italie	IG	43,86	43,78
Ingrid France Holding	France	IG	43,86	43,78
Verdun Propco	France	IG	43,86	43,78
SC CZECH AAD	République Tchèque	IG	43,86	43,78
New-York Palace Propco	Hongrie	IG	43,86	43,78
Hotel Plaza SAS	France	IG	43,86	43,78
Palazzo Naiadi Rome Propco	Italie	IG	43,86	43,78
Palazzo Gaddi Florence Propco	Italie	IG	43,86	43,78
Bellini Venice Propco	Italie	IG	43,86	43,78
Dei Dogi Venice Propco	Italie	IG	43,86	43,78
SLIH AD	France	IG	43,86	43,78
SLIH CP	France	IG	43,86	43,78
SLIH GHB	France	IG	43,86	43,78
SLIH HDB	France	IG	43,86	43,78
SLIH HG	France	IG	43,86	43,78
SLIH HIR	France	IG	43,86	43,78
Samoens SAS	France	Tupée		21,94

Le siège social de la société mère Covivio Hotels ainsi que de ses principales filiales françaises intégrées globalement se situe 30, avenue Kléber – 75116 Paris.

146 sociétés Secteur Résidentiel Allemagne	Pays	Méthode de consolidation 2022	% d'intérêt 2022	% d'intérêt 2021
<b>Covivio Immobilien SE (société mère) contrôlée à 100%</b>	<b>Allemagne</b>	<b>IG</b>	<b>61,70</b>	<b>61,70</b>
Covivio Immobilien	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Lux Residential	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Valore 4	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Wohnen Verwaltungs	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Grundstücks	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Grundvermögen	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Wohnen Service	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Wohnen	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Gesellschaft für Wohnen Datteln	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Stadthaus	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Wohnbau	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Wohnungsgesellschaft GmbH Dümpten	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlinum 2	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlinum 3	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlinum 1	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Remscheid	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Valore 6	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Holding	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Berlin 67 GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin 78 GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin 79 GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Dresden GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin I SARL	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin V SARL	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin C GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Dansk Holding Aps	Danemark	IG	61,70	61,70
Covivio Dasnk L Aps	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Prime	Allemagne	IG	65,57	65,57
Berlin Prime Commercial	Allemagne	IG	65,57	65,57
Acopio	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Hambourg Holding ApS	Danemark	IG	65,57	65,57
Covivio Hambourg 1 ApS	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Hambourg 2 ApS	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Hambourg 3 ApS	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Hambourg 4 ApS	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Arian	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Bennet	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Marien-Carré	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin IV ApS	Danemark	IG	61,70	61,70
Covivio Lux	Luxembourg	IG	100,00	100,00
Covivio Berolina Verwaltungs GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Residenz Berolina GmbH & Co KG	Allemagne	IG	67,33	67,33
Covivio Quadrigua IV GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Real Property Versicherungsmakler	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Quadrigua 15	Allemagne	IG	69,05	69,05
Covivio Quadrigua 45	Allemagne	IG	69,05	69,05
Covivio Quadrigua 36	Allemagne	IG	69,05	69,05
Covivio Quadrigua 46	Allemagne	IG	69,05	69,05
Covivio Quadrigua 40	Allemagne	IG	69,05	69,05
Covivio Quadrigua 47	Allemagne	IG	69,05	69,05

146 sociétés Secteur Résidentiel Allemagne	Pays	Méthode de consolidation 2022	% d'intérêt 2022	% d'intérêt 2021
Covivio Quadrigua 48	Allemagne	IG	69,05	69,05
Covivio Fischerinsel	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berolina Fischeninsel	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Home	Allemagne	IG	65,57	65,57
Amber Properties Sarl	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Gettmore	Luxembourg	IG	65,57	65,57
Saturn Properties Sarl	Allemagne	IG	65,57	65,57
Venus Properties Sarl	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Vinetree	Luxembourg	IG	65,57	65,57
Acopio Facility	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Development	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Rehbergen	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Handlesliegenschaften	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Alexandrinenstrasse	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Spree Wohnen 1	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Spree Wohnen 6	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Spree Wohnen 7	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Spree Wohnen 8	Allemagne	IG	65,57	65,57
Nordens Immobilien III	Allemagne	IG	65,57	65,57
Montana-Portfolio	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Cantianstrasse 18 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Konstanz Str.54/Zahringerstr.28, 28a Grundbesitz.	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Mariend.Damm28/Markgrafenstr.17 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Markstrasse 3 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Schnellerstrasse 44 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Schönwalder Str.69 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Schulstrasse 16/17.Grundbesitz	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Sophie-Charlotten Strasse31,32 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Zelterstrasse 3 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Zinshäuser Alpha	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Zinshäuser Gamma	Allemagne	IG	65,57	65,57
Second Ragland	Allemagne	IG	65,57	65,57
Seed Portfolio 2	Allemagne	IG	65,57	65,57
Erz 1	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin 9	Allemagne	IG	65,57	65,57
Erz 2	Allemagne	IG	65,57	65,57
Best Place Living	Allemagne	IG	31,47	31,47
Covivio Berlin 8	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Selectimmo.de	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Prenzlauer Promenade 49 Besitzgesellschaft	Allemagne	IG	65,57	65,57
Meco Bau	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Blankenburger Str.	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Immobilien Financing	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Treskowallee 202 Entwicklungsgesel	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Hathor Berlin	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Hansastrasse 253	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Rhenania 1	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Rhenania 2	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Prime Financing	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Grundbesitz NRW	Allemagne	IG	65,57	65,57

146 sociétés Secteur Résidentiel Allemagne	Pays	Méthode de consolidation 2022	% d'intérêt 2022	% d'intérêt 2021
Covivio Eiger 1	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Eiger II	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Southern Living Grundbesitz	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Grundbesitz NRW 2	Allemagne	IG	65,57	65,57
Buchstrasse 6 & Fehmarner Strasse 14	Allemagne	IG	65,57	65,57
Erkstrasse 20	Allemagne	IG	65,57	65,57
Martin Opitz Strasse 5	Allemagne	IG	65,57	65,57
Kurstrasse 23	Allemagne	IG	65,57	65,57
Pankstrasse 55 Verwaltungs	Allemagne	IG	65,57	65,57
Grospiusstrasse 4	Allemagne	IG	65,57	65,57
Grundbesitz Schillerstrasse 10	Allemagne	IG	65,57	65,57
Grundbesitz Firstrasse 22	Allemagne	IG	65,57	65,57
Lowenberger Strasse 2 4 Wohnenquartier	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC 2 Holding Sàrl	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Alpha	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Beta	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Gamma	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Delta	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Epsilon	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Zeta	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Eta	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Theta	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Lota	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Kappa	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Lambda	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin My	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Xi	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Omicron	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Rho	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Sigma	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Tau	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Ypsilon	Allemagne	IG	65,57	65,57
Akragas Immobilien	Allemagne	IG	69,05	65,57
AC Gustav-Müller-Strasse Grundstücks	Allemagne	IG	61,70	61,70
Areal Consult Grundstücks	Allemagne	IG	61,70	61,70
Areal Invest Grafestrasse	Allemagne	IG	61,70	61,70
Areal Invest XI Grunstücks	Allemagne	IG	61,70	61,70
Areal Invest XIII Grundstücks	Allemagne	IG	61,70	61,70
Areal Invest XXIX Grundstücks	Allemagne	IG	61,70	61,70
Areal Invest XXXIII Grundstücks	Allemagne	IG	61,70	61,70
JFT Grundbesitz Nr. 28	Allemagne	IG	61,70	61,70
Nox Capital Kulmer11 Grundbesitz	Allemagne	IG	61,70	61,70
Nox Capital Nr. 15	Allemagne	IG	61,70	61,70
Nox Capital Leinestraße 21 Grundbesitz	Allemagne	IG	61,70	61,70
Nox Capital Kiehlufer39 Grundbesitz	Allemagne	IG	61,70	61,70

Le siège social de la société mère Covivio Immobilien SE se situe Essener Strasse 66, 46047 Oberhausen.

22 sociétés Secteur Bureaux Allemagne	Pays	Méthode de consolidation 2022	% d'intérêt 2022	% d'intérêt 2021
<b>Covivio Office Holding</b>	<b>Allemagne</b>	<b>IG</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Acopio Office Energie GmbH (Office Germany)	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Alexanderplatz	Luxembourg	IG	55,00	55,00
Covivio Alexanderplatz	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Office Berlin	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Tino Schwierzina Strasse 32 Grundbesitz	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Gross-Berliner-Damm	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Office (ex-Godewind Immobilien)	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Office 1	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Beteiligungs	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Office 2	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Office 3	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Office 4	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Office 5	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Office 7	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Office 6	Allemagne	IG	89,90	89,90
Covivio Technical Services 1	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Technical Services 2	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Technical Services 3	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Technical Services 4	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Verwaltungs 4	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Construction	Allemagne	IG	100,00	100,00

Le siège social de la société mère Covivio Office Holding se situe Knesebeckstrasse 3, 10623 Berlin.

8 sociétés Secteur Autres (Résidentiel France, Parkings, Services)	Pays	Méthode de consolidation 2022	% d'intérêt 2022	% d'intérêt 2021
<b>1 société Résidentiel France</b>				
Foncière Développement Logements (société mère) contrôlée à 100%	France	IG	100,00	100,00
<b>1 sociétés de Parkings</b>				
Trinité	France	IG	100,00	100,00
République (société mère) contrôlée à 100%	France	Cédée		100,00
Esplanade Belvédère II	France	Cédée		100,00
Comédie	France	Cédée		100,00
Gare	France	Cédée		50,80
Gespar	France	Cédée		50,00
<b>6 sociétés de services</b>				
Covivio Hôtels Gestion	France	IG	100,00	100,00
Covivio Property SNC	France	IG	100,00	100,00
Covivio Développement	France	IG	100,00	100,00
Covivio SGP	France	IG	100,00	100,00
Covivio Proptech	France	IG	100,00	100,00
Covivio Proptech Germany	Allemagne	IG	100,00	100,00

IG : Intégration Globale.

MEE-EA : Mise en Équivalence – entreprises associées.

MEE-CE : Mise en Équivalence – co-entreprises.

n.i : Non Intégrée.

IP : Intégration Proportionnelle.

Le siège social de la société mère Foncière Développement Logements se situe 8, avenue Kléber – 75116 Paris.

Le groupe est composé de 456 sociétés dont 410 sociétés en intégration globale et 46 sociétés mises en équivalence.

### 3.2.3.4 Évaluation du contrôle

Compte tenu des règles de gouvernance qui confèrent à Covivio les pouvoirs lui donnant la capacité d'influer sur les rendements de l'actif, les sociétés suivantes sont consolidées par intégration globale.

#### **SNC Latécoère et Latécoère 2 (entités structurées consolidées)**

Les sociétés SCI Latécoère et Latécoère 2 sont détenues à 50,1% par Covivio au 30 juin 2022 et sont consolidées par intégration globale. Le partenariat avec le groupe Crédit Agricole Assurances (49,9%) a été mis en place en 2012 et 2015 dans le cadre des projets Dassault Systèmes Campus et Extension Dassault à Vélizy. Covivio a signé un projet d'extension du campus Dassault Systèmes via la construction d'un nouveau bâtiment de 27 600 m<sup>2</sup> et la signature de nouveaux baux. Ces baux débuteront début 2023 à la livraison de l'extension.

#### **SCI du 9 et du 15, rue des Cuirassiers (entités structurées consolidées)**

Les sociétés SCI du 9 et du 15, rue des Cuirassiers sont détenues à 50,1% par Covivio au 30 juin 2022 et sont consolidées par intégration globale. Le partenariat avec les Assurances du Crédit Mutuel (49,9%) a été mis en place début décembre 2017 dans le cadre des projets de bureaux Silex 1 et Silex 2, situés à Lyon Part-Dieu. La livraison du projet Silex 2 est intervenue début juillet 2021.

#### **SAS 6, rue Fructidor (entité structurée consolidée)**

Un partenariat a été signé le 29 octobre 2019 entre Covivio et Crédit Agricole Assurances en vue de partager le projet de développement Paris Saint-Ouen So Pop, détenu par la société 6, rue Fructidor. Cette société, propriétaire d'un terrain situé à la frontière entre Paris et St-Ouen, a vocation à construire un immeuble neuf à usage de bureaux (31 600 m<sup>2</sup> de surface de plancher de bureaux et services, sept niveaux, 249 places de parking). Le permis de construire a été obtenu le 20 mai 2019 et la fin de construction est prévue pour le 2<sup>e</sup> semestre 2022.

La construction de l'immeuble est réalisée dans le cadre d'un CPI signé le 29 octobre 2019 entre la société Fructidor et Fructipromo.

La société 6, rue Fructidor est détenue à 50,1% par Covivio au 30 juin 2022 et est consolidée par intégration globale.

#### **SCI N2 Batignolles et SNC Batignolles Promo (entités structurées consolidées)**

Les sociétés SCI N2 Batignolles et SNC Batignolles Promo sont détenues à 50% par Covivio au 30 juin 2022 et sont consolidées par intégration globale.

Le partenariat avec les Assurances du Crédit Mutuel (50%) a été mis en place en 2018 dans le cadre du projet de développement N2 Batignolles situé dans la zac de Clichy Batignolles à Paris 17<sup>e</sup>. La livraison est prévue fin 2022.

La société SNC Batignolles Promo est détenue à 50% par Hines.

#### **Covivio Alexanderplatz sarl (entité structurée consolidée)**

La société Covivio Alexanderplatz sarl est détenue à 55% par Covivio au 30 juin 2022 et est consolidée en intégration globale. Le partenariat avec Covéa (25%) et Generali Vie (20%) a été mis en place à compter du mois de juin 2021 dans le cadre du projet en développement Alexanderplatz à Berlin. La livraison de ce projet est prévue en 2026. La construction de l'immeuble est réalisée dans le cadre d'un CPI entre la société Covivio Alexanderplatz et Covivio Construction GmbH détenue à 100% par Covivio.

Les sociétés suivantes sont consolidées par mise en équivalence.

#### **SCI Lenovilla (coentreprise)**

La société Lenovilla est détenue à 50,09% par Covivio au 30 juin 2022 et est consolidée par mise en équivalence. Le partenariat avec le groupe Crédit Agricole Assurances (49,91%) a été mis en place à compter de janvier 2013 dans le cadre du projet New Vélizy (Campus Thalès). Le pacte d'actionnaires stipule que les décisions sont prises à l'unanimité.

#### **SCI Cœur d'Orly Bureaux (coentreprise)**

La société SCI Cœur d'Orly Bureaux est détenue à 50% par Covivio et 50% par Aéroports de Paris au 30 juin 2022 et est consolidée par mise en équivalence. Les actionnaires sont liés par un protocole d'accord conclu le 10 mars 2008 et modifié par divers actes successifs ainsi que par des pactes d'associés régissant leurs droits et leurs obligations au sein de la société SCI Cœur d'Orly Bureaux.



## 3.2.4 Événements significatifs de la période

Les événements significatifs de la période sont les suivants :

### 3.2.4.1 Bureaux France

#### Acquisition et cessions d'actifs détenus en partenariat et actifs sous promesse (42 M€)

En mai 2022, Covivio a cédé les actifs Carré Suffren et Campus Eiffage, détenus en partenariat à respectivement 60% et 50,1% pour 325 M€.

Conformément aux accords signés en 2017 dans le cadre du co-développement de l'opération Quai 8.2 à Bordeaux, Covivio et Icade ont procédé, le 18 janvier 2022, au débouclage de l'opération par échange croisé de titres des deux sociétés détenant les actifs. Cette opération se traduit par l'acquisition de 100% de l'actif Factor E par Covivio.

Au 30 juin 2022, le montant des actifs sous promesse s'élève à 42 M€.

#### Actifs en développement

Le programme de développement d'actifs est présenté en note 3.2.5.1.4.

Le premier semestre 2022 a été marqué par la livraison de l'actif Lyon Sévigné, ainsi que le démarrage du projet Paris Monceau.

### 3.2.4.2 Bureaux Italie

#### Cessions (149 M€ – résultat de cession net de frais : 0 M€) et actifs sous promesse (108 M€)

Au cours de la période, des actifs ont été cédés pour un prix de vente total de 149 M€, générant un résultat de cession net de frais nul.

Au 30 juin 2022, le montant des actifs sous promesse s'élève à 108 M€, dont l'actif Milan, *via dell'Innovazione*.

#### Actifs en développement

Le programme de développement d'actifs est présenté en note 3.2.5.1.4.

Le premier semestre 2022 a été marqué par la livraison de l'actif Milan, *via Unione*, exploité en propre au titre de l'activité de Flex Office (Wellio Duomo), ainsi que le démarrage du projet Rozzano, Milanofiori Strada 8.

#### Remboursement d'un emprunt obligataire

Au cours de la période, Covivio a procédé au remboursement de l'emprunt obligataire à échéance mars 2022 pour 125 M€.

### 3.2.4.3 Hôtels en Europe

#### Reprise de l'activité suite à la levée progressive des diverses restrictions sanitaires

Le 1er semestre marque une forte reprise de l'activité, notamment du fait de la fin des mesures de confinement en Europe. Les taux d'occupation sont en forte hausse, avec des performances (Revpar) au niveau de 2019 et une augmentation sensible des prix moyens. Cette reprise d'activité se traduit par :

- une hausse des revenus locatifs à loyer variable pour 15,8 M€ sur le portefeuille ACCOR et 16,4 M€ de loyers sur le portefeuille au

Royaume-Uni ; pour rappel, au 30 juin 2021, il n'avait pas été comptabilisé de loyers sur les actifs du Royaume-Uni du fait de l'activation de la clause de sous-performance majeure

- la hausse de 23 M€ de l'EBITDA des hôtels en gestion.

En France et à l'étranger, Covivio Hotels a bénéficié de mesures de chômage partiel mises en place en faveur du secteur de l'hôtellerie à hauteur de 1,3 M€.

La juste valeur des hôtels en bail est en hausse de 143 M€ par rapport au 31 décembre 2021, en particulier sur les actifs au Royaume-Uni et les actifs AccorInvest.

#### Poursuite de l'accompagnement d'opérateurs en bail

Suite au rachat de 30 fonds de commerce d'hôtels situés en France par B&B HOTELS à Accor Invest, ces hôtels qui étaient jusque-là loués dans le cadre de baux en loyer variable sous enseignes du groupe Accor passent en bail fixe de 12 ans fermes sous enseigne B&B HOTELS. Covivio Hotels participera à un programme de travaux réalisés par l'opérateur.

#### Acquisition d'un actif en Pologne

En mai 2022, Covivio Hotels a acquis un hôtel de 130 chambres exploité par B&B en Pologne pour 7 M€.

#### Cessions d'actifs (130 M€ – résultat de cessions net de frais : 0 M€) et actifs sous promesse (59 M€)

Au cours de la période, Covivio Hotels a cédé des actifs pour 130 M€, dont le Club Med Samoens.

Au 30 juin 2022, les promesses de ventes s'élèvent à 59 M€ (quatre hôtels AccorInvest, un actif Jardiland et un actif en Espagne).

#### Financement et remboursement

Au cours du premier semestre 2022, Covivio Hotels a notamment procédé au remboursement de financements mis en place dans le cadre des acquisitions d'actifs en Espagne pour 100 M€, ainsi qu'au remboursement de la dette associée au Club Med Samoens pour 47 M€.

### 3.2.4.4 Résidentiel Allemagne

#### Forte hausse des valeurs des actifs Résidentiel Allemagne

Le secteur Résidentiel Allemagne enregistre une hausse des valeurs des actifs de 433 M€ essentiellement à Berlin.

#### Acquisitions (actifs : 31 M€)

En avril 2022, le groupe a acquis un portefeuille d'actifs situés à Berlin.

#### Financement et remboursement

Covivio Immobilien a levé 147 M€ de financements hypothécaires à 10 ans et sécurisé 145 M€ supplémentaires à 10 ans.

### 3.2.4.5 Autres (y compris Résidentiel France)

#### Cession des activités de stationnement

Le 25 janvier 2022, Covivio et Indigo ont signé trois actes de cession portant sur la société République, la société EB2 et la société Gespar.

## 3.2.5 Notes relatives à l'état de situation financière

### 3.2.5.1 Patrimoine

#### 3.2.5.1.1 Principes comptables relatifs aux actifs incorporels et corporels

##### Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles identifiables sont amorties linéairement sur leur durée d'utilité. Les immobilisations incorporelles acquises figurent au bilan pour leur coût d'acquisition. Elles comprennent principalement des droits d'entrées (droits d'occupation des parcs de stationnement) et des logiciels informatiques.

Les immobilisations incorporelles sont amorties selon le mode linéaire, comme suit :

- logiciels sur une période de un à trois ans
- droits d'occupation : 30 ans.

##### Regroupement d'entreprise (IFRS 3) et écarts d'acquisition

Une entité doit déterminer si une transaction ou un autre événement constitue un regroupement d'entreprise au sens de la définition de la norme IFRS 3 qui stipule qu'une entreprise est un ensemble intégré d'activités et d'actifs susceptible d'être exploité et géré dans le but de fournir des biens ou des services à des clients, de produire des revenus de placement (tels que des dividendes ou des intérêts) ou de générer d'autres produits à partir d'activités ordinaires.

Dans ce cas, le coût d'acquisition correspond à la juste valeur à la date d'échange des actifs et passifs apportés et des instruments de capitaux propres émis en échange de l'entité acquise. L'écart d'acquisition est comptabilisé comme un actif pour l'excédent du coût d'acquisition sur la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs et passifs acquis nette des impôts différés comptabilisés s'il y a lieu. Un écart d'acquisition négatif est porté en compte de résultat.

Pour déterminer si une transaction est un regroupement d'entreprise, le groupe considère notamment si un ensemble intégré d'activités et de biens est acquis en plus de l'immobilier et si cet ensemble comporte au moins une entrée et un processus substantiel qui, ensemble, contribuent significativement à la capacité de générer des sorties.

Les compléments de prix éventuels sont évalués à la juste valeur à la date d'acquisition. Ils sont définitivement évalués dans les 12 mois suivant la date d'acquisition. La variation ultérieure de ces compléments de prix est comptabilisée en résultat de la période.

Après sa comptabilisation initiale, le *goodwill* fait l'objet d'un test de perte de valeur au minimum une fois par an. Le test de perte de valeur consiste à comparer la valeur nette comptable des immobilisations incorporelles et corporelles et des écarts d'acquisition associés avec la valorisation des hôtels en « Murs et Fonds » réalisée par les experts immobiliers.

Si le groupe conclut qu'il ne s'agit pas d'un regroupement d'entreprise, la transaction est comptabilisée comme une acquisition d'actifs et applique les normes appropriées aux actifs acquis.

Les coûts connexes à l'acquisition qualifiée de regroupement d'entreprise sont comptabilisés en charges conformément à IFRS 3 et figurent sur la ligne « résultat des variations de périmètre » dans le compte de résultat. Les coûts connexes à une acquisition non qualifiée de regroupement d'entreprise font partie intégrante des actifs acquis.

##### Immeubles de placement (IAS 40)

Les immeubles de placement sont des biens immobiliers détenus en vue de leur location dans le cadre de locations simples ou de la valorisation du capital à long terme (ou les deux).

Les immeubles de placement représentent l'essentiel du patrimoine de la société. Les immeubles occupés ou exploités par les équipes du groupe Covivio – *owner occupied buildings* – sont comptabilisés en immobilisations corporelles (immeubles de bureaux occupés par les collaborateurs, espaces exploités en propre au titre de l'activité Flex Office, hôtels en gestion de l'activité Murs et Fonds).

Conformément à l'option offerte par IAS 40, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur. Les variations de juste valeur sont enregistrées en résultat. Les immeubles de placement ne sont pas amortis.

Les missions d'évaluation sont réalisées conformément au Code de déontologie des SIIC, à la Charte de l'Expertise en Évaluation immobilière, aux recommandations du groupe de travail COB/CNCC présidé par M. Barthès de Ruyther, et au plan international conformément aux standards promus par l'International Valuation Standards Council (IVSC) ainsi que ceux du *Red Book 2014* de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS).

Le patrimoine immobilier détenu en direct par le groupe a été intégralement évalué au 30 juin 2022 par des experts immobiliers indépendants dont BNP Real Estate, JLL, CBRE, Cushman, CFE, MKG, REAG, et HVS.

Les actifs sont estimés en valeurs hors droits et/ou droits compris, et les loyers en valeur de marché. Les estimations sont réalisées sur la base de la méthode comparative, de la méthode de capitalisation des loyers et de la méthode de l'actualisation des flux futurs (*discounted cash flows*).

Les actifs sont enregistrés dans les comptes à leur valeur hors-droits.

- Pour les Bureaux France, Italie et Allemagne, la valorisation est principalement réalisée par application de deux méthodes :

- la méthode par le rendement (ou capitalisation des revenus) :

Cette approche consiste à capitaliser un revenu annuel, qui correspond généralement au loyer constaté pour les immeubles occupés avec éventuellement l'impact d'un potentiel de réversion et au loyer de marché pour les immeubles vacants en tenant compte des délais de relocation, des travaux éventuels de rénovation et autres frais

- la méthode de l'actualisation des flux futurs (*discounted cash flow*) :

Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'utilité d'un immeuble par actualisation des flux de trésorerie prévisionnels qu'il est susceptible de générer sur un horizon donné. Le taux d'actualisation est déterminé sur la base du taux d'intérêt sans risque majoré d'une prime de risque associée à l'immeuble et définie par comparaison avec des taux d'actualisation pratiqués sur les flux générés par des actifs de même nature.

- Pour les Hôtels en Europe, la méthodologie diffère en fonction de la typologie des actifs :

- la méthode de capitalisation des loyers pour les restaurants, les jardineries et les villages vacances Club Méditerranée

- la méthode d'actualisation des flux futurs pour les hôtels (incluant les prévisions d'évolution du chiffre d'affaires déterminées par l'expert) et les villages vacances Sunparks.



- Pour le Résidentiel en Allemagne, la juste valeur déterminée correspond à :

- une valeur bloc pour les actifs sur lesquels aucune stratégie de vente n'a été mise en place ou pour lesquels aucune commercialisation n'est intervenue
- une valeur détail occupé pour les actifs pour lesquels *a minima* une promesse est intervenue avant la clôture des comptes.

La méthode d'évaluation qui a été utilisée est la méthode par *discounted cash flow*.

Les valeurs ainsi obtenues sont également recoupées avec le taux de rendement initial, les valeurs vénales au m<sup>2</sup> des transactions comparables et les transactions réalisées par le groupe.

La norme IFRS 13 sur la juste valeur établit une hiérarchie des justes valeurs à trois niveaux pour les données utilisées dans le cadre des évaluations :

- niveau 1 : l'évaluation fait référence à des cours (non ajustés) sur un marché actif pour des actifs/passifs identiques et disponibles à la date d'évaluation
- niveau 2 : l'évaluation fait référence à des modèles de valorisation utilisant des données d'entrées observables directement ou indirectement sur un marché actif
- niveau 3 : l'évaluation fait référence à des modèles de valorisation utilisant des données d'entrées non observables sur un marché actif.

L'évaluation à la juste valeur des immeubles de placement implique le recours à différentes méthodes de valorisation utilisant des paramètres non observables ou observables ayant fait l'objet de certains ajustements. De ce fait, le patrimoine du groupe relève principalement du niveau 3 au regard de la hiérarchie des justes valeurs de la norme IFRS 13.

#### Immeubles en développement (IAS 40)

Les immeubles en cours de construction sont évalués selon le principe général de valorisation à la juste valeur sauf s'il n'est pas possible de déterminer cette juste valeur de façon fiable et continue. Dans ce cas, l'immeuble est valorisé à son coût de revient.

En conséquence, les programmes de développement, d'extension ou de restructuration des immeubles existants et non encore mis en exploitation sont évalués à la juste valeur et classés en immeubles de placement dès lors que les critères de fiabilité de la juste valeur sont remplis (critères administratifs, techniques et commerciaux).

Conformément à IAS 23 révisée, en période de construction et de rénovation, le coût d'emprunt est incorporé dans le coût des actifs. Le montant capitalisé est déterminé sur la base des frais financiers payés pour les emprunts spécifiques et le cas échéant pour les financements provenant d'emprunts généraux sur la base du taux moyen pondéré des dettes concernées.

#### Droits d'utilisation (IFRS 16)

En application d'IFRS 16, lorsqu'un bien immobilier ou mobilier est détenu dans le cadre d'un contrat de location, le preneur doit comptabiliser un actif au titre du droit d'utilisation et un passif locatif, au coût amorti.

Les actifs comptabilisés au titre des droits d'utilisation sont inclus dans les postes où les actifs sous-jacents correspondants seraient présentés s'ils lui appartenaient, à savoir les postes Immeubles d'exploitation, Autres immobilisations corporelles et Immeubles de placement.

Le preneur amortit le droit d'utilisation linéairement sur la durée du contrat, sauf pour les droits relatifs à des immeubles de placement qui sont évalués à la juste valeur.

#### Immobilisations corporelles (IAS 16)

En application de la méthode préférentielle proposée par IAS 16, les immeubles d'exploitation (sièges et activité de Flex Office) et les hôtels en gestion de l'activité Murs et Fonds (occupés ou exploités par les équipes du groupe – *owner occupied buildings*) sont valorisés au coût historique diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeurs. Ils sont amortis sur leur durée d'utilisation et selon une approche par composants.

Les hôtels exploités en Murs et Fonds sont amortis selon leur durée d'utilisation :

Constructions	50 à 60 ans
Installations générales et aménagements des constructions	10 à 30 ans
Matériel et mobilier	3 à 20 ans

Si la valeur d'expertise en Murs et Fonds est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est comptabilisée, en priorité sur la valeur du fonds, puis sur la valeur des immobilisations corporelles.

#### Actifs non courants détenus en vue de la vente (IFRS 5)

Conformément à la norme IFRS 5, lorsque le groupe Covivio a décidé de céder un actif ou un groupe d'actifs, il le classe en tant qu'actif destiné à la vente si :

- l'actif ou le groupe d'actifs est disponible en vue de sa vente immédiate dans son état actuel, sous réserve uniquement des conditions qui sont habituelles et coutumières pour la vente de tels actifs
- sa vente est probable dans un délai de un an, et des actions de commercialisation sont initiées.

Pour le groupe Covivio, seuls les immeubles répondant aux critères ci-dessus et pour lesquels une promesse de vente a été signée sont classés en actifs destinés à être cédés.

En cas d'existence d'une promesse de vente à la date de clôture des comptes, c'est le prix de la promesse nette de frais qui constitue la juste valeur du bien destiné à être cédé.

## 3.2.5.1.2 Tableau de mouvement des actifs immobilisés

(En milliers d'euros)	31/12/2021	Variation périmètre	Augmen- tation/ Dotation	Cession/ Reprise	Variation juste valeur	Transferts	Variation de change	30/06/2022
<b>Écart d'acquisitions</b>	<b>117 205</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>117 205</b>
<b>Immobilisations incorporelles <sup>(1)</sup></b>	<b>14 705</b>	<b>0</b>	<b>361</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 8</b>	<b>0</b>	<b>15 058</b>
<i>Valeurs Brutes</i>	<i>34 101</i>	<i>0</i>	<i>1 252</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>- 8</i>	<i>0</i>	<i>35 345</i>
<i>Amortissements</i>	<i>- 19 396</i>	<i>0</i>	<i>- 891</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>- 20 287</i>
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>1 392 676</b>	<b>1</b>	<b>- 2 372</b>	<b>- 296</b>	<b>0</b>	<b>67 078</b>	<b>0</b>	<b>1 457 087</b>
Immeubles d'exploitation	1 326 616	1	- 14 964	- 1	0	71 100	0	1 382 752
<i>Valeurs Brutes</i>	<i>1 701 662</i>	<i>0</i>	<i>9 024</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>71 100</i>	<i>0</i>	<i>1 781 786</i>
<i>Amortissements</i>	<i>- 375 046</i>	<i>1</i>	<i>- 23 988</i>	<i>- 1</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>- 0</i>	<i>- 399 034</i>
Autres immobilisations corporelles	42 984	0	- 2 260	- 56	0	417	0	41 085
<i>Valeurs Brutes</i>	<i>190 726</i>	<i>0</i>	<i>3 102</i>	<i>- 621</i>	<i>0</i>	<i>133</i>	<i>0</i>	<i>193 340</i>
<i>Amortissements</i>	<i>- 147 742</i>	<i>0</i>	<i>- 5 362</i>	<i>565</i>	<i>0</i>	<i>284</i>	<i>0</i>	<i>- 152 255</i>
Immobilisations en cours	23 076	0	14 852 <sup>(2)</sup>	- 239	0	- 4 439	- 0	33 250
<i>Valeurs Brutes</i>	<i>23 076</i>	<i>0</i>	<i>14 852</i>	<i>- 239</i>	<i>0</i>	<i>- 4 439</i>	<i>- 0</i>	<i>33 250</i>
<i>Amortissements</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<b>Immeubles de placement</b>	<b>23 157 221</b>	<b>48 874</b>	<b>281 894</b>	<b>- 95 689</b>	<b>649 505</b>	<b>- 214 731</b>	<b>- 28 164</b>	<b>23 798 909</b>
Immeubles en location	21 449 845	48 874	145 214	- 95 689	578 956	- 283 553	- 28 164	21 815 482
Immeubles en développement	1 707 376	0	136 680	0	70 549	68 822	0	1 983 427
<b>Actifs destinés à la vente</b>	<b>901 736</b>	<b>- 613 227</b>	<b>1 876</b>	<b>- 221 127</b>	<b>- 2 929</b>	<b>162 255</b>	<b>0</b>	<b>228 584</b>
Actifs destinés à la vente	901 736	- 613 227	1 876	- 221 127	- 2 929	162 255	0	228 584
<i>dont autres actifs destinés à être cédés</i>	<i>35 962</i>	<i>- 36 939</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>977</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<b>TOTAL</b>	<b>25 583 543</b>	<b>- 564 352<sup>(3)</sup></b>	<b>281 759</b>	<b>- 317 112</b>	<b>646 576</b>	<b>14 594</b>	<b>- 28 165</b>	<b>25 616 843</b>

(1) La ligne « immobilisations incorporelles » intègre notamment les dépenses relatives à la mise en place d'un ERP pour 10,9 M€.

(2) Travaux réalisés sur les actifs Bureaux France (7,8 M€), sur les actifs Bureaux Italie (5,3 M€) et sur les actifs en Murs et Fonds (1,8 M€).

(3) La colonne « variation périmètre » intègre notamment un actif Bureaux France pour 49 M€ suite à l'acquisition complémentaire de titres de la société et - 613 M€ de sortie de périmètre suite à la cession de deux sociétés Bureaux France et des sociétés de parkings.

Le patrimoine des hôtels exploités en Murs et Fonds s'établit à 1 153,1 M€ au 30 juin 2022 et est présenté principalement sur la ligne Immobilisations corporelles conformément à la norme IAS 16.

Le total de la colonne transfert (+ 14,6 M€) correspond principalement au reclassement d'un actif de promotion en Résidentiel Allemagne (+ 17,7 M€).

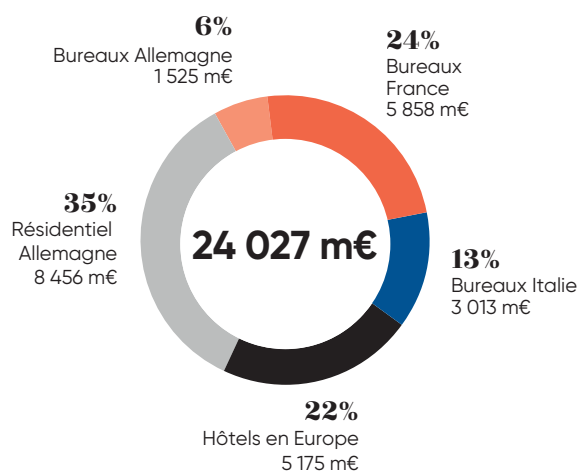
La ligne « Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du Tableau de Flux de Trésorerie (- 271,5 M€) correspond principalement aux augmentations du tableau de mouvement de patrimoine hors effet des amortissements (- 312,0 M€) retraités des avances et acomptes sur

travaux des immeubles en développement déjà versés (19,5 M€), corrigée de la variation des dettes fournisseurs d'immobilisation (- 1,9 M€) et du retraitement des paliers et franchises de loyers pour (+ 21,2 M€).

La ligne « Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du tableau des Flux de Trésorerie (353,7 M€) correspond principalement aux produits de cessions tels que présentés dans le paragraphe 3.2.6.3 « Résultat de cession des actifs » (+ 317,9 M€) et aux produits de cessions d'immeubles en stocks (+ 1,4 M€), retraités de la variation des créances sur cessions d'actifs (+ 13,5 M€) et des acomptes sur cessions (+ 20,9 M€).

### 3.2.5.1.3 Immeubles de placement et actifs destinés à la vente

Patrimoine consolidé au 30 juin 2022 en M€



(En milliers d'euros)	31/12/2021	Variation périmètre	Augmentation	Cession	Variation juste valeur	Transferts	Variation de change	30/06/2022
<b>Immeubles de placement</b>	<b>23 157 221</b>	<b>48 874</b>	<b>281 894</b>	<b>- 95 689</b>	<b>649 505</b>	<b>- 214 731</b>	<b>- 28 164</b>	<b>23 798 909</b>
Immeubles en location	21 449 845	48 874	145 214	- 95 689	578 956	- 283 553	- 28 164	21 815 482
<i>Bureaux France</i>	4 453 204	49 060	10 306	- 1 098	- 10 069	- 139 172	0	4 362 231
<i>Bureaux Italie</i>	2 857 996	0	9 080	- 92 441	34 901	- 125 292	0	2 684 244
<i>Hôtels Europe</i>	4 931 491	0	41 796	- 2 150	137 732	- 24 577	- 28 164	5 056 127
<i>Résidentiel Allemagne</i>	7 894 014	- 186	76 758	0	428 322	5 488	0	8 404 396
<i>Bureaux Allemagne</i>	1 313 140	0	7 274	0	- 11 930	0	0	1 308 484
Immeubles en développement	1 707 376	0	136 680	0	70 549	68 822	0	1 983 427
<i>Bureaux France</i>	1 169 860	0	84 417	0	64 133	136 110	0	1 454 520
<i>Bureaux Italie</i>	233 598	0	12 780	0	4 637	- 29 917	0	221 098
<i>Hôtels Europe</i>	53 272	0	6 846	0	- 442	0	0	59 676
<i>Résidentiel Allemagne</i>	60 778	0	6 242	0	2 054	- 37 371	0	31 703
<i>Bureaux Allemagne</i>	189 868	0	26 395	0	167	0	0	216 430
<b>Actifs destinés à la vente</b>	<b>901 736</b>	<b>- 613 227</b>	<b>1 876</b>	<b>- 221 127</b>	<b>- 2 929</b>	<b>162 255</b>	<b>0</b>	<b>228 584</b>
<i>Bureaux France</i>	625 499	- 581 293	2 020	- 5 518	- 1 255	2 279	0	41 732
<i>Bureaux Italie</i>	68 842	0	- 105	- 54 284	- 10 345	103 398	0	107 506
<i>Hôtels Europe</i>	154 787	0	- 39	- 126 836	6 198	24 660	0	58 770
<i>Résidentiel Allemagne</i>	20 078	0	0	- 34 195	2 473	31 918	0	20 274
<i>Bureaux Allemagne</i>	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Autres</i>	32 530	- 31 934	0	- 294	0	0	0	302
<b>TOTAL</b>	<b>24 058 957</b>	<b>- 564 353</b>	<b>283 770</b>	<b>- 316 816</b>	<b>646 576</b>	<b>- 52 476</b>	<b>- 28 164</b>	<b>24 027 493</b>

Les montants de la colonne « cessions » correspondent aux valeurs d'expertises publiées au 31 décembre 2021.

## 3.2.5.1.4 Immeubles en développement

Les immeubles en développement concernent les programmes de construction ou de restructuration faisant l'objet de l'application de la norme IAS 40 révisée.

(En milliers d'euros)	31/12/2021	Acquisitions et travaux	Intérêts capitalisés	Variation de juste valeur	Transferts et cessions	Variation de périmètre	30/06/2022
<b>Bureaux France</b>	<b>1 169 860</b>	<b>73 480</b>	<b>10 937</b>	<b>64 133</b>	<b>136 110</b>	<b>0</b>	<b>1 454 520</b>
<b>Bureaux Italie</b>	<b>233 598</b>	<b>10 208</b>	<b>2 572</b>	<b>4 637</b>	<b>- 29 917</b>	<b>0</b>	<b>221 098</b>
<b>Hôtels en Europe</b>	<b>53 272</b>	<b>6 236</b>	<b>610</b>	<b>- 442</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>59 676</b>
<b>Bureaux Allemagne</b>	<b>189 868</b>	<b>23 691</b>	<b>2 704</b>	<b>167</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>216 430</b>
<b>Résidentiel Allemagne</b>	<b>60 778</b>	<b>6 242</b>	<b>0</b>	<b>2 054</b>	<b>- 37 371</b>	<b>0</b>	<b>31 703</b>
<b>TOTAL CONSOLIDÉ</b>	<b>1 707 376</b>	<b>119 857</b>	<b>16 823</b>	<b>70 549</b>	<b>68 822</b>	<b>0</b>	<b>1 983 427</b>

La colonne « transferts et cessions » inclut notamment la livraison de trois actifs pour - 108 M€ (un actif en Bureaux France, un actif en Bureaux Italie et un actif en Résidentiel Allemagne) et le transfert pour 177 M€ de deux actifs alimentant le pipeline en immeubles en développement.

## 3.2.5.1.5 Paramètre des expertises

À noter que le groupe n'a pas identifié d'utilisation optimale d'un actif différente de l'utilisation actuelle et que de ce fait, la mise en œuvre d'IFRS 13 n'a pas conduit à modifier les hypothèses retenues pour la valorisation du patrimoine.

En application de la norme IFRS 13, les tableaux ci-dessous détaillent, par secteur opérationnel, les fourchettes des principales données d'entrée non observables (de niveau 3) utilisées par les experts immobiliers :

## Bureaux France, Bureaux Italie et Bureaux Allemagne

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine (en M€)	Taux de rendement HD (min.-max.)	Taux de rendement HD (moyenne pondérée)	Taux d'actualisation du DCF	Taux d'actualisation du DCF (moyenne pondérée)
Paris Centre Ouest	Niveau 3	606	2,9%-6,5%	3,0%	3,3%-7,0%	4,7%
Paris Nord Est	Niveau 3	436	3,8%-7,3%	5,0%	3,8%-7,0%	5,0%
Paris Sud	Niveau 3	347	3,1%-5,0%	4,6%	3,5%-5,3%	3,9%
Croissant Ouest	Niveau 3	1 051	3,4%-6,3%	4,6%	3,5%-7,3%	5,4%
1 <sup>e</sup> couronne	Niveau 3	1 097	3,8%-8,4%	5,1%	3,8%-7,0%	4,7%
2 <sup>e</sup> couronne	Niveau 3	34	6,3%-10,0%	6,9%	4,0%-9,3%	6,3%
<b>Total IDF</b>		<b>3 570</b>	<b>2,9%-10,0%</b>		<b>3,3%-9,3%</b>	
GMR	Niveau 3	766	3,8%-13,2%	3,9%	3,8%-9,0%	5,4%
Régions	Niveau 3	26	5,0%-9,8%	6,0%	4,3%-11,0%	6,3%
<b>Total Régions</b>		<b>792</b>	<b>3,8%-13,2%</b>		<b>3,8%-11,0%</b>	
Actifs en développement		1 455				
Autres actifs destinés à être cédés		42				
<b>Total Bureaux France</b>		<b>5 858</b>				
Milan	Niveau 3	1 822	2,8%-8,8%	4,8%	4,7%-6,4%	5,4%
Rome	Niveau 3	180	2,8%-6,1%	4,8%	5,2%-6,5%	6,2%
Autres	Niveau 3	790	4,5%-8,2%	5,9%	5,4%-6,9%	6,3%
<b>Total en exploitation</b>		<b>2 792</b>				
Actifs en développement	Niveau 3	221			6,7%-9,2%	
<b>Total Bureaux Italie</b>		<b>3 013</b>				
Berlin	Niveau 3	45	5,4%-5,9%	5,7%	3,4%-3,9%	3,7%
Düsseldorf	Niveau 3	322	4,8%-4,9%	4,8%	4,1%-4,2%	4,1%
Frankfurt	Niveau 3	511	5,2%-6,2%	5,4%	4,4%-5,0%	4,5%
Hamburg	Niveau 3	303	4,4%-5,4%	4,6%	3,8%-4,5%	3,9%
Munich	Niveau 3	114	4,7%-6,3%	5,3%	4,1%-4,8%	4,3%
<b>Total en exploitation</b>		<b>1 295</b>	<b>4,4%-6,3%</b>	<b>5,1%</b>	<b>3,4%-5,0%</b>	
Actifs en développement	Niveau 3	216				
Droits d'utilisation	Niveau 3	13				
<b>Total Bureaux Allemagne</b>		<b>1 525</b>				
<b>TOTAL BUREAUX</b>		<b>10 396</b>				

## Hôtels en Europe

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine (en M€)	Taux de rendement HD (min.-max.)	Taux de rendement HD (moyenne pondérée)	Taux d'actualisation du DCF	Taux d'actualisation du DCF (moyenne pondérée)
Allemagne	Niveau 3	671	3,8%- 5,2%	4,5%	4,0%- 6,2%	5,3%
Belgique	Niveau 3	245	5,4%- 6,9%	6,2%	7,1%- 8,5%	7,9%
Espagne	Niveau 3	646	3,9%- 7,0%	5,2%	5,2%- 8,5%	6,6%
France	Niveau 3	1 689	3,5%- 7,4%	4,5%	4,3%- 8,0%	5,8%
Pays-Bas	Niveau 3	161	4,5%- 5,7%	4,7%	5,7%- 7,6%	6,0%
Royaume-Uni	Niveau 3	817	4,0%- 6,4%	4,7%	6,0%- 8,4%	6,7%
Autres	Niveau 3	583	4,4%- 6,8%	5,3%	6,4%- 8,2%	7,2%
<b>Hôtellerie en bail</b>	<b>Niveau 3</b>	<b>4 811</b>	<b>3,5%-7,4%</b>	<b>4,8%</b>	<b>4,0%-8,5%</b>	<b>6,3%</b>
Commerces	Niveau 3	56	5,5%-8,5%	6,5%	7,1%-11,2%	8,4%
<b>TOTAL EN EXPLOITATION</b>		<b>4 868</b>				
Actifs en développement	Niveau 3	60	4,4%	4,4%	6,0%	6,0%
Droits d'utilisation	Niveau 3	247				
<b>TOTAL HÔTELS EN EUROPE</b>		<b>5 175</b>				

## Résidentiel Allemagne

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine (en M€)	Taux de rendement <sup>(1)</sup>		Taux d'actualisation du DCF	Valeur moyenne (en €/m <sup>2</sup> )
			Ensemble du patrimoine	Immeubles valorisés en bloc		
Duisburg	Niveau 3	375	3,1%-4,5%	3,1%-4,5%	4,6%-6,0%	1 836
Essen	Niveau 3	907	2,5%-4,6%	2,5%-4,6%	4,0%-6,1%	2 304
Mülheim	Niveau 3	247	3,0%-4,6%	3,0%-4,6%	4,2%-5,8%	1 944
Oberhausen	Niveau 3	202	3,3%-5,5%	3,3%-5,5%	4,6%-6,7%	1 588
Datteln	Niveau 3	174	2,8%-4,2%	2,8%-4,2%	4,3%-5,7%	1 533
Berlin	Niveau 3	4 843	1,6%-4,4%	1,6%-4,4%	3,6%-6,1%	3 550
Düsseldorf	Niveau 3	230	2,2%-3,3%	2,2%-3,3%	3,9%-5,0%	3 285
Dresden	Niveau 3	519	2,4%-3,9%	2,4%-3,9%	3,7%-5,4%	2 643
Leipzig	Niveau 3	157	2,1%-3,8%	2,1%-3,8%	3,6%-5,3%	2 273
Hamburg	Niveau 3	641	1,7%-2,9%	1,7%-2,9%	3,4%-4,7%	4 456
Autres	Niveau 3	161	2,6%-4,2%	2,6%-4,2%	4,2%-5,4%	2 285
<b>TOTAL RÉSIDENTIEL ALLEMAGNE</b>		<b>8 456</b>	<b>1,6%-5,5%</b>	<b>1,6%-5,5%</b>	<b>3,4%-6,7%</b>	

(1) Taux de rendement : taux de rendement potentiels induits hors droits (loyers effectifs/valeurs d'expertise hors droit).

## Impact des variations de taux de rendement sur la variation de juste valeur des actifs immobiliers par secteur opérationnel

(En milliers d'euros)	Rendement <sup>(1)</sup>	Taux rendement - 50 bps	Taux rendement + 50 bps
Bureaux France <sup>(2)</sup>	4,5%	550,5	- 440,4
Bureaux Italie	5,1%	303,5	- 249,3
Hôtels en Europe <sup>(2)</sup>	5,2%	517,8	- 427,0
Résidentiel Allemagne	3,3%	1 504,4	- 1 108,5
Bureaux Allemagne	3,8%	196,2	- 150,6
<b>TOTAL <sup>(2)</sup></b>	<b>4,3%</b>	<b>3 072,4</b>	<b>- 2 375,7</b>

Le taux de rendement des Hôtels en Europe est calculé sur la base des loyers variables 2019.

(1) Rendement sur patrimoine en exploitation – hors droits.

(2) Y compris actifs détenus par des sociétés mises en équivalence, hors actifs Murs et Fonds.

- Si le taux de rendement hors droits baissait de 50 bps (- 0,5 point), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers augmenterait de 3 072 M€.
- Si le taux de rendement hors droits augmentait de 50 bps (+ 0,5 point), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers diminuerait de - 2 376 M€.



### 3.2.5.2 Actifs financiers

#### 3.2.5.2.1 Principes comptables

##### Autres actifs financiers

Les autres actifs financiers sont constitués de participations dans des fonds de placement ne satisfaisant pas aux critères de classement en tant qu'équivalents de trésorerie.

Ces titres sont comptabilisés lors de leur acquisition à leur coût d'acquisition majoré des coûts de transaction. Ils sont ensuite évalués à leur juste valeur en compte de résultat à la date de clôture.

La juste valeur est appréhendée à partir des techniques d'évaluation reconnues (références à des transactions récentes, actualisation des *cash-flows* futurs...). Certains titres dont la juste

valeur ne peut pas être évaluée de manière fiable sont évalués au coût d'acquisition.

Les titres disponibles à la vente des sociétés cotées et non consolidées sont valorisés au cours de bourse par contrepartie des capitaux propres conformément à la norme IFRS 9.

Les dividendes perçus sont enregistrés lorsqu'ils ont été votés.

##### Prêts

À chaque clôture, les prêts sont évalués à leur coût amorti. Par ailleurs, des dépréciations sont constituées et comptabilisées en résultat lorsqu'il existe une indication objective de perte de valeur du fait d'un événement intervenu après la comptabilisation initiale de l'actif.

#### 3.2.5.2.2 Tableau des actifs financiers

(En milliers d'euros)	31/12/2021	Augmentation	Diminution	Variation Périimètre	Transferts	30/06/2022
Prêts ordinaire <sup>(1)</sup>	116 590	134	- 11 353	- 6 128	- 7	99 236
Comptes courants	0	0	0	0	0	0
<b>Total prêts</b>	<b>116 590</b>	<b>134</b>	<b>- 11 353</b>	<b>- 6 128</b>	<b>- 7</b>	<b>99 236</b>
Titres au coût historique <sup>(2)</sup>	21 421	4 136	- 150	0	0	25 407
Créances sur actifs financiers <sup>(2)</sup>	8 695	0	- 2	0	- 900	7 793
<b>TOTAL</b>	<b>146 706</b>	<b>4 270</b>	<b>- 11 505</b>	<b>- 6 128</b>	<b>- 907</b>	<b>132 436</b>
Dépréciations <sup>(3)</sup>	- 8 917	- 92	25	0	0	- 8 984
<b>TOTAL NET</b>	<b>137 789</b>	<b>4 178</b>	<b>- 11 480</b>	<b>- 6 128</b>	<b>- 907</b>	<b>123 452</b>

(1) Les prêts ordinaires incluent notamment les créances rattachées à des participations avec les sociétés mises en équivalence. La variation de la période concerne principalement les Bureaux France dont (- 11 M€) de diminution suite à la cession des titres de la société Orianz et (- 6 M€) suite au passage en intégration globale de la société Factor E porteuse d'un actif.

(2) Le total des autres actifs financiers se décompose comme suit :

- titres au coût historique : la variation (+ 4 M€) s'explique par l'injection de fonds en Bureaux Italie
- créances sur actifs financiers : la variation correspond principalement aux créances sur cessions en Bureaux Italie (+ 0,9 M€) transférées en court terme.

(3) Dont dépréciations sur titres au coût historique détenus par Covivio en Italie (1,5 M€) et sur les créances relatives aux actifs financiers (7,5 M€).

### 3.2.5.3 Participations dans les entreprises associées et coentreprises

#### 3.2.5.3.1 Principes comptables

Les investissements dans les entreprises associées et coentreprises sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence. Selon cette méthode, la participation du groupe dans l'entreprise associée ou la coentreprise est initialement comptabilisée au coût augmenté ou diminué des changements, postérieurs à l'acquisition, dans la quote-part d'actif net de l'entreprise.

L'écart d'acquisition lié à une entreprise associée ou une coentreprise est inclus, s'il n'est pas déprécié, dans la valeur comptable de la participation. La quote-part de résultat de la période est présentée dans la ligne « Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence ».

Les états financiers de ces sociétés sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère et des corrections sont apportées, le cas échéant, pour homogénéiser les méthodes comptables avec celles du groupe Covivio.



### 3.2.5.3.2 Tableau des participations dans les entreprises associées et coentreprises

(En milliers d'euros)	% de détention	Secteur opérationnel	Pays	31/12/2021	30/06/2022	Variations	Dont quote-part de résultat	Dont distributions et variation de périmètre
SCI Factor E et SCI Orianz	34,69%	Bureaux France	France	17 431	0	- 17 431	0	- 17 431
Lenovilla (New Velizy)	50,10%	Bureaux France	France	65 000	70 559	5 558	9 566	- 4 008
Euromarseille (Euromed)	50,00%	Bureaux France	France	31 409	33 488	2 079	2 079	0
Cœur d'Orly (Askia et Belaia)	50,00%	Bureaux France	France	30 437	36 307	5 870	5 870	0
Autres		Bureaux Italie	Italie	38	40	2	2	0
Iris Holding France	19,90%	Hôtels en Europe	Belgique, Allemagne	17 997	19 190	1 193	1 193	0
OPCI IRIS Invest 2010	19,90%	Hôtels en Europe	France	29 245	31 749	2 504	2 901	- 397
OPCI Camp Invest	19,90%	Hôtels en Europe	France	22 877	23 456	578	2 293	- 1 715
Dahlia	20,00%	Hôtels en Europe	France	18 470	20 659	2 189	2 189	0
Phoenix	31,15% et 33,33%	Hôtels en Europe	France, Belgique	107 226	110 886	3 660	5 100	- 1 440
<b>TOTAL</b>				<b>340 131</b>	<b>346 333</b>	<b>6 202</b>	<b>31 193</b>	<b>- 24 991</b>

La participation dans les sociétés mises en équivalence s'élève à 346,3 M€ au 30 juin 2022 contre 340,1 M€ au 31 décembre 2021, soit une diminution de 6,2 M€.

La variation de la période s'explique principalement par la cession en Bureaux France de la participation d'une société (- 10,9 M€), au changement de méthode de consolidation suite à l'acquisition complémentaire des titres d'une société porteuse d'un actif (- 6,5 M€), à la distribution de dividendes (- 7,6 M€) et par le résultat de la période (+ 31,2 M€).

### 3.2.5.3.3 Répartition de l'actionariat des principales entreprises associées et coentreprises

Détention	Cœur d'Orly	Groupe Euromed	SCI Lenovilla (New Velizy)
<b>Covivio</b>	<b>50,0%</b>	<b>50,0%</b>	<b>50,09%</b>
<b>Tiers hors groupe</b>	<b>50,0%</b>	<b>50,0%</b>	<b>49,91%</b>
Crédit Agricole Assurances		50,0%	49,91%
Aéroports de Paris	50,0%		
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Détention indirecte	Iris Holding France	OPCI Iris Invest 2010	OPCI Campinvest	SCI Dahlia	OPCI Oteli (Phoenix)	Kombon (Phoenix)	Jouron (Phoenix)
<b>Covivio Hotels</b>	<b>19,9%</b>	<b>19,9%</b>	<b>19,9%</b>	<b>20,0%</b>	<b>31,2%</b>	<b>33,3%</b>	<b>33,3%</b>
<b>Tiers hors groupe</b>	<b>80,1%</b>	<b>80,1%</b>	<b>80,1%</b>	<b>80,0%</b>	<b>68,9%</b>	<b>66,7%</b>	<b>66,7%</b>
Sogecap					31,2%	33,3%	33,3%
Caisse de dépôt et consignation					37,7%	33,3%	33,3%
Prédica	80,1%	80,1%	68,8%	80,0%			
Pacifica			11,3%				
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

### 3.2.5.3.4 Principales informations financières des entreprises associées et coentreprises

(En milliers d'euros)	Nom de l'actif	Total Bilan	Total Actifs non courants	Trésorerie	Total Passifs non courants hors dettes financières	Total Passifs courants hors dettes financières	Dettes financières	Loyers	Coût de l'endettement financier net	Résultat net consolidé
Cœur d'Orly (Askia et Belaïa)	Cœur d'Orly	175 157	153 649	13 790	1 392	7 885	93 265	3 601	- 380	11 740
Lenovilla (New Velizy)	New Velizy et extension	296 797	283 256	11 566	0	1 526	154 424	6 195	- 735	19 096
Euromarseille (Euromed)	Euromed Center	141 979	125 485	12 591	550	5 069	70 135	2 432	- 142	4 158
Iris Holding France	Hôtels AccorHotels	229 814	206 118	22 856	21 255	2 563	109 421	4 178	- 1 450	5 996
OPCI IRIS Invest 2010	Hôtels AccorHotels	280 660	255 336	13 557	0	11 326	109 791	6 543	- 1 028	14 577
OPCI Camp Invest	Hôtels Campanile	199 924	132 475	10 354	0	9 819	72 236	6 420	- 796	11 525
Dahlia	Hôtels AccorHotels	179 013	172 618	2 364	0	2 810	72 908	3 411	- 812	10 946
OPCI Oteli, Jouron, Kombon	Hôtels AccorHotels	562 224	529 023	23 473	24 130	16 380	174 500	11 620	- 1 146	16 097

### 3.2.5.4 Impôts différés à la clôture

(En milliers d'euros)	Bilan au 31/12/2021	Augmentations			Diminutions				Bilan au 30/06/2022
		Par le résultat de la période	Par les capitaux propres	Autres mouvements et transferts	Par le résultat de la période	Sorties de périmètre	Par les capitaux propres	Variation de change	
<b>IDA</b>									
Report déficitaire	94 849	1 215		- 20	- 3 260	- 1 671			91 113
Juste valeur des immeubles	50 814	3 134		- 513	- 9 772				43 663
Instruments dérivés	7 799	1 783		- 578	- 6 023				2 981
Écarts temporaires	19 344	904		1 125	- 1 910			2	19 465
	<b>172 806</b>								<b>157 222</b>
Compensation IDA/IDP	- 66 402								- 61 553
<b>TOTAL IDA</b>	<b>106 404</b>	<b>7 036</b>	<b>0</b>	<b>14</b>	<b>- 20 965</b>	<b>- 1 671</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>95 669</b>

(En milliers d'euros)	Bilan au 31/12/2021	Augmentations			Diminutions				Bilan au 30/06/2022
		Par le résultat de la période	Par les capitaux propres	Autres mouvements et transferts	Par le résultat de la période	Différentiel de taux	Par les capitaux propres	Variation de change	
<b>IDP</b>									
Juste valeur des immeubles	1 261 965	107 053		- 699	- 2 969	- 1 624		- 904	1 362 822
Instruments dérivés	1 914	17 466							19 380
Écarts temporaires	24 159	1 843		712	- 2 738	- 47		4	23 933
	<b>1 288 038</b>								<b>1 406 135</b>
Compensation IDA/IDP	- 66 402								- 61 553
<b>Total IDP</b>	<b>1 221 636</b>	<b>126 362</b>	<b>0</b>	<b>13</b>	<b>- 5 707</b>	<b>- 1 671</b>	<b>0</b>	<b>- 900</b>	<b>1 344 582</b>
<b>TOTAL NET</b>	<b>- 1 115 232</b>	<b>- 119 327</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>- 15 258</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>902</b>	<b>- 1 248 914</b>
				<b>Impact au compte de résultat :</b>	<b>- 134 585</b>			<b>Solde net négatif = passif</b>	
				<b>Dont impôt différé sur la ligne impôt sur les sociétés :</b>	<b>- 356</b>				

Au 30 juin 2022, la situation fiscale latente consolidée présente un impôt différé actif de 95,7 M€ (contre 106,4 M€ au 31 décembre 2021) et un impôt différé passif de 1 344,6 M€ (contre 1 221,6 M€ au 31 décembre 2021).

Les principaux contributeurs au solde net d'impôts différés passif sont :

- Résidentiel Allemagne : 950 M€
- Hôtels en Europe : 249 M€
- Bureaux Allemagne : 46 M€
- Bureaux Italie : 4 M€.

L'augmentation des impôts différés passif nets (+ 133,7 M€) s'explique principalement par l'impact de la fiscalité latente relative aux accroissements des valeurs d'expertises en Allemagne et au Royaume-Uni (+ 90,0 M€), aux accroissements de valeurs des instruments dérivés en Allemagne (+ 15,3 M€) et aux clarifications fiscales apportées en Italie sur les règles de l'exit tax de 3% (+ 14,4 M€).

L'impact résultat est détaillé au paragraphe 3.2.6.9.2.

Conformément à la norme IAS 12, les impôts différés actifs et passifs sont compensés par entité fiscale dès lors qu'ils concernent des impôts prélevés par la même autorité fiscale.

### 3.2.5.5 Prêts à court terme

(En milliers d'euros)	31/12/2021	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	Transferts	30/06/2022
Prêts à court terme	34 344	- 23	5 583	- 5 720	7	34 191
<b>TOTAL</b>	<b>34 344</b>	<b>- 23</b>	<b>5 583</b>	<b>- 5 720</b>	<b>7</b>	<b>34 191</b>
Dépréciations	0	0	0	0	0	0
<b>TOTAL NET</b>	<b>34 344</b>	<b>- 23</b>	<b>5 583</b>	<b>- 5 720</b>	<b>7</b>	<b>34 191</b>

### 3.2.5.6 Stocks et encours

#### 3.2.5.6.1 Principes comptables liés aux stocks

Les stocks sont composés de deux types de classification : marchands de bien (principalement en Italie, achat/revente) et promotion immobilière (logements et bureaux). Ils sont valorisés au coût.

Les stocks sont destinés à être vendus dans le cours normal de l'activité. Ils sont enregistrés pour leur prix d'acquisition et font le cas échéant l'objet de dépréciation par rapport à la valeur de réalisation (valeur d'expertise indépendante).

#### 3.2.5.6.2 Stocks et encours

(En milliers d'euros)	30/06/2022 net	31/12/2021 net	Variation
<b>Stock de marchands de biens</b>	<b>15 795</b>	<b>18 625</b>	<b>- 2 830</b>
<b>Stock divers (matières 1<sup>res</sup>, marchandises)</b>	<b>2 014</b>	<b>1 903</b>	<b>111</b>
Bureaux France	52 834	43 685	9 149
Bureaux Italie	1 368	732	636
Résidentiel Allemagne	111 460	145 786	- 34 326
Bureaux Allemagne	0	1 243	- 1 243
<b>Stock de promotion immobilière</b>	<b>165 662</b>	<b>191 446</b>	<b>- 25 784</b>
<b>TOTAL STOCK ET ENCOURS</b>	<b>183 471</b>	<b>211 974</b>	<b>- 28 503</b>

Le poste « stocks et encours » du bilan regroupe principalement les stocks de l'activité de marchand de biens principalement en Bureaux Italie (15,8 M€) et les actifs dédiés à l'activité de promotion immobilière pour 165,7 M€.

En France, les stocks de promotion immobilière sont exclusivement constitués de projets de transformation d'immeubles de bureaux ou de réserves foncières en logements. Lorsqu'une marge de promotion peut être dégagée (en fonction du pourcentage

d'avancement et de commercialisation), le stock diminue en conséquence. L'augmentation (+ 9,1 M€) est liée aux travaux (+ 14,6 M€) et au déstockage de la période (- 5,5 M€).

La diminution des stocks en Résidentiel Allemagne (- 34,3 M€) est liée aux travaux sur les actifs de promotion (+ 12,7 M€), à la cession d'actifs de promotion (- 29,4 M€) et à un reclassement en immeuble d'exploitation (- 17,7 M€).

### 3.2.5.7 Créances clients

#### 3.2.5.7.1 Principes comptables liés aux créances clients et aux créances des hôtels en exploitation

Les créances clients comprennent principalement les créances de location simple et les créances des hôtels en exploitation. Ces éléments sont évalués au coût amorti. Dans le cas où la valeur recouvrable se trouverait inférieure à la valeur nette comptable, le groupe pourrait être conduit à comptabiliser en résultat une perte de valeur.

Dans le contexte de la crise liée à la Covid-19, les règles de dépréciations habituelles ont été renforcées. Pour les impayés relatifs à cette crise, des dépréciations ont été constatées en fonction de la taille du locataire, de son activité et des négociations de bail en cours.

#### Créances d'opérations de location simple

Pour les créances de location simple, dès le premier impayé, une dépréciation est constituée. Les taux de dépréciation appliqués par le groupe Covivio sont les suivants :

- pas de dépréciation pour les locataires présents ou sortis dont la créance est inférieure à trois mois d'échéance
- 50% du montant total de la créance pour les locataires présents dont la créance est comprise entre trois et six mois d'échéance
- 100% du montant total de la créance pour les locataires présents dont la créance est supérieure à six mois d'échéance
- 100% du montant total de la créance pour les locataires sortis dont la créance est supérieure à trois mois d'échéance.

Les créances et dépréciations théoriques qui découlent des règles ci-dessus font l'objet d'un examen au cas par cas afin de tenir compte des situations particulières.

#### Créances des hôtels en exploitation

Pour les créances des hôtels en exploitation, une dépréciation est constituée en fonction des délais de retard de paiement.

Les créances et dépréciations théoriques qui découlent des règles ci-dessus font l'objet d'un examen au cas par cas afin de tenir compte des situations particulières.

#### 3.2.5.7.2 Tableau des créances clients

(En milliers d'euros)	30/06/2022	31/12/2021	Variation
Charges à refacturer aux locataires	311 541	216 066	95 475
Franchises de loyers	12 488	14 934	- 2 446
Créances clients	210 350	190 282	20 068
<b>TOTAL CRÉANCES CLIENTS</b>	<b>534 379</b>	<b>421 282</b>	<b>113 097</b>
Dépréciation des créances	- 36 336	- 48 808	12 472
<b>TOTAL NET CLIENTS DÉBITEURS</b>	<b>498 043</b>	<b>372 474</b>	<b>125 569</b>

La variation des charges à refacturer aux locataires (+ 95,5 M€) est liée principalement aux refacturations de taxes foncières en année pleine (+ 23,9 M€) et aux refacturations de charges en Allemagne (+ 37,7 M€).

La hausse des créances brutes (+ 20,1 M€) est principalement liée aux créances de l'activité de promotion en Bureaux France.

Les dépréciations pour créances clients diminuent de 12,5 M€ dont (+ 10,4 M€) en Hôtels en Europe suite au paiement de la totalité des créances impayées d'un locataire.

La ligne « Variation du BFR lié à l'activité » du Tableau de Flux de Trésorerie s'explique par :

(En milliers d'euros)	30/06/2022	31/12/2021	30/06/2021
Incidence de la variation des stocks et en cours	7 831	21 762	31 693
Incidence de la variation des clients & autres débiteurs	- 115 769	- 1 821	- 152 157
Incidence de la variation des fournisseurs et autres créditeurs	69 201	13 459	106 099
<b>VARIATION DU BFR LIÉ À L'ACTIVITÉ (Y COMPRIS DETTE LIÉE AUX AVANTAGES AU PERSONNEL)</b>	<b>- 38 737</b>	<b>33 400</b>	<b>- 14 365</b>

### 3.2.5.8 Autres créances

(En milliers d'euros)	30/06/2022	31/12/2021	Variation
Créances sur l'État	87 283	93 308	- 6 024
Autres créances	62 985	73 322	- 10 337
Créances sur cessions (court terme)	114 980	114 926	54
Comptes courants	5 548	5 790	- 242
<b>TOTAL</b>	<b>270 796</b>	<b>287 346</b>	<b>- 16 549</b>

- Les créances sur l'État (87,3 M€) sont principalement constituées de créances de TVA.

### 3.2.5.9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

#### 3.2.5.9.1 Principes comptables liés à la trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les disponibilités, les dépôts à court terme et les SICAV monétaires. Il s'agit d'actifs à court terme, très liquides, facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

#### 3.2.5.9.2 Tableau de la trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	30/06/2022	31/12/2021
Équivalents de trésorerie	583 265	626 318
Disponibilités bancaires	452 395	436 675
<b>TOTAL</b>	<b>1 035 660</b>	<b>1 062 993</b>

Au 30 juin 2022, les équivalents de trésorerie sont principalement constitués de SICAV monétaires de niveau 1 et de dépôts à terme de niveau 2.

- Le niveau 1 du portefeuille correspond aux instruments dont le prix est coté sur un marché actif pour un instrument identique.

- Le niveau 2 correspond aux instruments dont la juste valeur est déterminée à partir de données autres que les prix cotés visés au niveau 1 et observables, soit directement soit indirectement (à savoir des données dérivées de prix).

### 3.2.5.10 Capitaux propres

#### 3.2.5.10.1 Principes comptables liés aux capitaux propres

##### Actions propres

Si le groupe rachète ses propres instruments de capitaux propres (actions propres), ceux-ci sont déduits des capitaux propres. Aucun profit ou perte n'est comptabilisé dans le compte de résultat lors de l'achat, de la vente, de l'émission ou de l'annulation d'instruments de capitaux propres du groupe.

#### 3.2.5.10.2 Variation des capitaux propres

Le tableau de variations des capitaux propres et les mouvements du capital sont présentés en note 3.1.4.

Le capital de Covivio est composé de 94 724 866 actions émises et entièrement libérées d'une valeur nominale de 3 € chacune, soit 284,2 M€ au 30 juin 2022. Covivio détient 960 537 actions propres.

#### Variations du nombre d'actions sur la période

Opération	Actions émises	Actions Propres	Actions en circulation
<b>Nombre d'actions au 31 décembre 2021</b>	<b>94 648 691</b>	<b>360 298</b>	<b>94 288 393</b>
Augmentation de capital – livraison du plan actions gratuites	76 175		
Actions propres – contrat de liquidité		16 613	
Actions propres – attribution aux salariés		618 267	
Actions propres – en attente d'affectation		- 34 641	
<b>NOMBRE D' ACTIONS AU 30 JUIN 2022</b>	<b>94 724 866</b>	<b>960 537</b>	<b>93 764 329</b>

Le dividende de 353 M€ a été payé en numéraire et a été prélevé sur le résultat 2021, les primes et le report à nouveau.

Les réserves correspondent aux réserves et report à nouveau de la société mère, ainsi qu'aux réserves issues de la consolidation.

La ligne Autres intègre principalement les mouvements d'actions propres de la période (- 38,6 M€).

La variation des participations ne donnant pas le contrôle (+ 178,6 M€) est principalement liée aux distributions de la période (- 145 M€), au résultat global total de la période revenant aux

minoritaires (+ 463,3 M€), à l'augmentation de capital de Covivio Alexanderplatz (+ 2,9 M€), au rachat de titres aux minoritaires d'une société en Hôtel en Europe avant la réalisation de la TUP (- 7,3 M€) et à la cession de deux sociétés en Bureaux France (- 137,7 M€).

La ligne « Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital versées par les intérêts non contrôlant » du Tableau de Flux de Trésorerie (2,9 M€) correspond principalement aux sommes reçues lors de l'augmentation de capital de Covivio Alexanderplatz.

### 3.2.5.11 État des dettes

#### 3.2.5.11.1 Principes comptables liés à l'état des dettes

Les passifs financiers comprennent les emprunts et autres dettes porteuses d'intérêts.

Lors de leur comptabilisation initiale, ils sont évalués à leur juste valeur sur laquelle sont imputés les coûts de transaction qui sont directement attribuables à l'émission du passif. Ils sont ensuite comptabilisés au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Le taux effectif comprend le taux facial et l'amortissement actuariel des frais d'émission et des primes d'émission et de remboursement.

La part à moins d'un an des dettes financières est classée dans le poste dettes financières courantes.

Les sociétés du groupe détiennent des actifs immobiliers et mobiliers *via* des contrats de location (baux à construction et baux emphytéotiques, locaux, véhicules de société, parkings). À la date de prise d'effet du contrat, le preneur évalue le passif locatif à la valeur actualisée du montant des loyers payés non encore versés, en utilisant le taux d'intérêt implicite du contrat de location s'il est possible de déterminer facilement ce taux ou à défaut, le taux d'emprunt marginal. Cette dette s'amortit au fur et à mesure des échéances du contrat et donne lieu à la constatation d'une charge financière.

Le passif locatif est présenté sur la ligne Passifs locatifs long terme ou court terme au bilan et la charge financière dans le poste Charges d'intérêts sur passifs locatifs.

#### Instruments dérivés et instruments de couverture

Le groupe Covivio utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs).

Les instruments financiers dérivés sont enregistrés au bilan à la juste valeur. La juste valeur est déterminée à partir de techniques de valorisation faisant appel à des méthodes de calcul mathématiques fondées sur des théories financières reconnues et des paramètres dont la valeur est déterminée à partir des prix d'instruments traités sur des marchés d'actifs. Cette valorisation est réalisée par un prestataire extérieur.

Certains instruments financiers en Bureaux Italie sont éligibles à la comptabilité de couverture au sens d'IFRS 9.

Dans ce cas, les variations de juste valeur de l'instrument financier dérivé pour la part efficace sont comptabilisées nettes d'impôt en capitaux propres, jusqu'à ce que la transaction couverte se produise. La part inefficace est enregistrée en résultat.

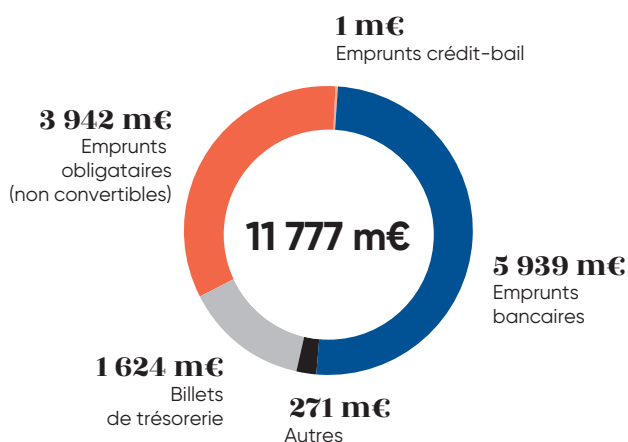
Les instruments dérivés des autres secteurs sont comptabilisés à leur juste valeur et les variations sont inscrites au compte de résultat.

#### 3.2.5.11.2 Tableau des dettes et endettement financier net

(En milliers d'euros)	31/12/2021	Augmen- tation	Diminution	Variation de périmètre	Variation de change	Autres variations	30/06/2022
Emprunts bancaires	6 023 521	318 153	- 407 758	16 634	- 11 176	1	5 939 376
Emprunts de crédit-bail	8 231	0	- 7 637	0	0	- 1	593
Autres emprunts et dettes assimilées	280 099	18 299	- 25 083	- 6 508	0	222	267 029
Billets de trésorerie	1 458 400	165 600	0	0	0	0	1 624 000
Emprunts titrisés	3 977	0	0	0	0	0	3 977
Emprunts obligataires (non convertibles)	4 069 001	0	- 126 873	0	0	0	3 942 128
<b>Sous-total Emprunts portants intérêts</b>	<b>11 843 229</b>	<b>502 052</b>	<b>- 567 351</b>	<b>10 126</b>	<b>- 11 176</b>	<b>222</b>	<b>11 777 103</b>
Intérêts courus	49 781	41 535	- 52 487	439	0	- 221	39 047
Étalement des frais sur emprunts	- 60 798	6 845	- 2 392	- 98	- 47	0	- 56 491
Banques créditrices	943	0	0	0	0	53 322	54 265
<b>TOTAL EMPRUNTS (LT/CT)</b>	<b>11 833 155</b>	<b>550 432</b>	<b>- 622 230</b>	<b>10 467</b>	<b>- 11 223</b>	<b>53 323</b>	<b>11 813 924</b>
<b>dont Long Terme</b>	<b>10 057 558</b>						<b>9 797 973</b>
<b>dont Court Terme</b>	<b>1 775 597</b>						<b>2 015 951</b>
Valorisation des instruments financiers	136 294	0	0	2 022	0	- 453 268	- 314 952
<b>TOTAL DES DÉRIVÉS</b>	<b>136 294</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 022</b>	<b>0</b>	<b>- 453 268</b>	<b>- 314 952</b>
<b>dont Actif</b>	<b>- 64 479</b>						<b>- 519 875</b>
<b>dont Passif</b>	<b>200 773</b>						<b>204 923</b>
<b>TOTAL DETTE BANCAIRE</b>	<b>11 969 449</b>	<b>550 432</b>	<b>- 622 230</b>	<b>12 489</b>	<b>- 11 223</b>	<b>- 399 945</b>	<b>11 498 972</b>

Les nouveaux financements souscrits au cours de l'exercice sont présentés en 3.2.2.2 – Risque de liquidité et en 3.2.5.11.3 – Emprunts bancaires.

### Dettes par nature au 30 juin 2022 (en M€)



### Endettement financier net au 30 juin 2022

(En milliers d'euros)	30/06/2022	31/12/2021	30/06/2021
Trésorerie brute (a)	1 035 660	1 062 993	1 117 523
Solde créditeurs et concours bancaires courants (b)	- 54 265	- 943	- 149 562
<b>Trésorerie nette (c) = (a) - (b)</b>	<b>981 395</b>	<b>1 062 050</b>	<b>967 961</b>
<b>dont Trésorerie nette disponible</b>	<b>979 845</b>	<b>1 060 791</b>	<b>966 702</b>
<b>dont Trésorerie nette non disponible</b>	<b>1 550</b>	<b>1 259</b>	<b>1 259</b>
Endettement brut (d)	11 816 150	11 893 010	12 176 198
Amortissement des frais de financement (e)	- 56 491	- 60 798	- 61 376
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET (D) - (C) + (E)</b>	<b>10 778 264</b>	<b>10 770 162</b>	<b>11 146 861</b>

La ligne « Encaissements liés aux nouveaux emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (+ 506,6 M€) correspond principalement :

- aux augmentations des emprunts portant intérêts (+ 502,1 M€)
- aux augmentations des passifs locatifs (+ 6,9 M€)

• minorées de l'étalement des nouveaux frais d'émission d'emprunt (- 2,4 M€).

La ligne « Remboursements d'emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (574,8 M€) correspond principalement aux diminutions des emprunts portant intérêts (- 567,4 M€) et aux diminutions des passifs locatifs (- 7,4 M€).

### 3.2.5.11.3 Emprunts bancaires

Le tableau ci-après retrace les caractéristiques des emprunts contractés par le groupe Covivio et le montant des garanties assorties (de nominal supérieur à 100 M€) :

(En milliers d'euros)	Encours dette (> ou < 100 M€)	Dettes adossées	Valeur d'expertise au 30 juin 2022 <sup>(1)</sup>	Encours dette au 30 juin 2022	Date de mise en place	Nominal Initial	Date d'échéance
Bureaux France		280 M€ – Tour CB 21		252 100	29/07/2015	280 000	29/07/2025
		300 M€ – Orange		300 000	18/02/2016	300 000	30/06/2028
		165 M€ – DS Campus		162 938	25/02/2021	165 000	23/02/2029
		<b>&gt; 100 M€</b>		<b>1 933 780</b>	<b>715 038</b>		
		<b>&lt; 100 M€</b>		<b>256 850</b>	<b>120 554</b>		
		<b>Total Bureaux France</b>		<b>2 190 630</b>			<b>835 592</b>
Bureaux Italie		804 M€ Central		363 069	15/09/2016	754 000	14/09/2024
		<b>&gt; 100 M€</b>		<b>1 100 260</b>			<b>363 069</b>
Hôtels en Europe		290 M€ – OPCI B2 HI (B&B)		123 323	10/05/2017	290 000	10/05/2024
		400 M€ – Rocky		464 893	24/07/2018	475 145	24/07/2026
		130 M€ – Ref 1		128 399	04/04/2019	130 000	03/04/2026
		178 M€ – ParkInn Alexanderplatz Berlin		175 597	30/12/2019	178 000	30/12/2029
		<b>&gt; 100 M€</b>		<b>1 799 098</b>	<b>892 212</b>		
		<b>&lt; 100 M€</b>		<b>1 770 062</b>	<b>488 558</b>		
		<b>Total Hôtels Europe</b>		<b>3 569 161</b>			<b>1 380 770</b>

(En milliers d'euros)	Encours dette (> ou < 100 M€)	Dettes adossées	Valeur d'expertise au 30 juin 2022 <sup>(1)</sup>	Encours dette au 30 juin 2022	Date de mise en place	Nominal Initial	Date d'échéance
Résidentiel Allemagne		Cornerstone		145 589	01/10/2014	136 737	30/06/2025
		Refinancement Wohnbau/Dümpfen/ Aurélia/Duomo		167 207	20/01/2015	370 000	30/01/2025
		Quadriga		145 757	16/06/2015	197 983	31/03/2026
		Refinancement Amadeus		139 360	28/10/2015	147 095	30/04/2026
		Lego		149 064	24/06/2016	195 003	30/09/2024
		Refinancement KG2		102 798	26/01/2017	140 000	29/01/2027
		Refinancement Indigo, Prime		251 062	09/07/2019	229 221	30/09/2029
		Refinancement KG1		120 662	20/09/2019	125 000	30/09/2029
		Refinancement KG4		239 393	30/03/2020	248 130	29/03/2030
		Refinancement KG Residential		126 100	30/11/2020	130 000	15/10/2030
		Refinancement Arielle/Dresden/Maria		147 143	21/05/2021	149 004	15/05/2031
	> 100 M€		<b>5 296 532</b>	<b>1 734 135</b>			
	< 100 M€		<b>2 737 544</b>	<b>991 932</b>			
		<b>Total Résidentiel Allemagne</b>	<b>8 034 076</b>	<b>2 726 067</b>			
Bureaux Allemagne		Godewind- Frankfurt Airport Center		130 000	17/12/2019	130 000	30/12/2025
	> 100 M€		254 100				
	< 100 M€		1 177 260	463 799			
		<b>Total Bureaux Allemagne</b>	<b>1 431 360</b>	<b>593 799</b>			
<b>TOTAL GAGE</b>			<b>16 325 487</b>	<b>5 899 297</b>			
Bureaux France		Billets de trésorerie		1 624 000			
		500 M€ – Green Bond		500 000	20/05/2016	500 000	20/05/2026
		500 M€ – Obligation		595 000	21/06/2017	500 000	21/06/2027
		500 M€ – Green Bond		500 000	17/09/2019	500 000	17/09/2031
		500 M€ – Bond		500 000	23/06/2020	500 000	23/06/2030
		100 M€ – Green PP		100 000	20/01/2021	100 000	20/01/2033
		Réallocation Bureaux Italie		- 365 414			
	> 100 M€			<b>3 453 586</b>			
		<b>Total Bureaux France</b>	<b>4 005 963</b>	<b>3 453 586</b>			
Bureaux Italie		300 M€ – Obligation		300 000	17/10/2017	300 000	17/10/2024
		300 M€ – Obligation		300 000	20/02/2018	300 000	20/02/2028
		Réallocation Bureaux France		365 414			
	> 100 M€		<b>2 051 645</b>	<b>965 414</b>			
	< 100 M€			<b>2 104</b>			
		<b>Total Bureaux Italie</b>	<b>2 051 645</b>	<b>967 518</b>			
Hôtels en Europe		200 M€ – Placement privé		200 000	29/05/2015	200 000	29/05/2023
		350 M€ – Edinburgh		350 000	24/09/2018	350 000	24/09/2025
		599 M€ – Bond		599 000	27/07/2021	599 000	27/07/2029
	> 100 M€			<b>1 149 000</b>			
	< 100 M€			<b>40 714</b>			
		<b>Total Hôtels Europe</b>	<b>2 621 839</b>	<b>1 189 714</b>			
Résidentiel Allemagne	< 100 M€	<b>Total Résidentiel Allemagne</b>	<b>271 082</b>				
Bureaux Allemagne	< 100 M€	<b>Total Bureaux Allemagne</b>	<b>270 180</b>				
Autres	< 100 M€	<b>Résidentiel France</b>	<b>302</b>	<b>0</b>			
		<b>Parkings</b>	<b>2 691</b>	<b>0</b>			
		<b>Total Autres</b>	<b>2 993</b>	<b>0</b>			
<b>TOTAL LIBRE</b>			<b>9 223 702</b>	<b>5 610 818</b>			
		Autres dettes		266 988			
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>			<b>25 549 189</b>	<b>11 777 103</b>			

(1) Le patrimoine inclut la juste valeur d'actifs exploités directement par la société (siège, Flex Office) mais n'inclut pas les stocks immobiliers (trading, promotion) et la quote-part de juste valeur des actifs consolidés en mise en équivalence.

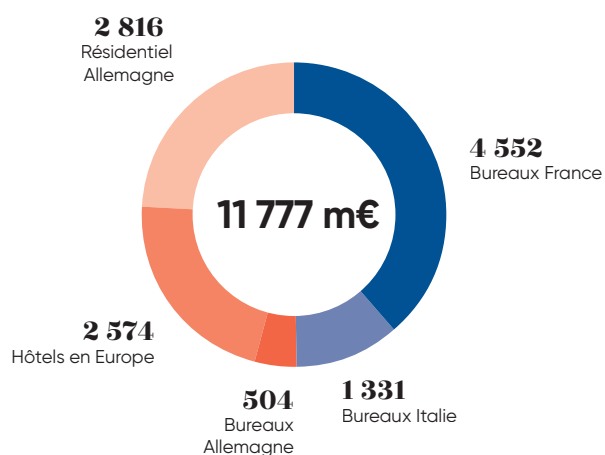
Les emprunts sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif.



Ventilation des emprunts à leur valeur nominale selon la durée restant à courir et par type de taux

(En milliers d'euros)	Encours au 30 juin 2022	Échéance à - 1 an	Encours au 30 juin 2023	Échéance de 2 à 5 ans	Encours au 30 juin 2027 (à + 5 ans)
<b>Dettes Financières à taux fixe</b>	<b>6 158 702</b>	<b>277 574</b>	<b>5 881 128</b>	<b>3 010 084</b>	<b>2 871 045</b>
Bureaux France – Emprunts bancaires	149 145	1 004	148 141	4 016	144 125
Bureaux France – Autres	263 295	0	263 295	159 264	104 031
Bureaux Allemagne – Emprunts bancaires	504 050	34 050	470 000	470 000	0
Hôtels en Europe – Emprunts bancaires	138 883	22 384	116 499	36 610	79 889
Hôtels en Europe – Autres	3 686	0	3 686	3 686	0
Résidentiel Allemagne – Emprunts bancaires	1 153 493	18 029	1 135 463	591 496	543 967
Résidentiel Allemagne – Autres	46	2	44	11	33
<b>Total Emprunts et obligations convertibles</b>	<b>2 212 597</b>	<b>75 469</b>	<b>2 137 128</b>	<b>1 265 084</b>	<b>872 045</b>
Bureaux France – Obligations	1 829 586	0	1 829 586	1 095 000	734 586
Bureaux Italie – Obligations	965 414	0	965 414	300 000	665 414
Bureaux Italie – Titrisations	2 105	2 105	0	0	0
Hôtels en Europe – Obligations	1 149 000	200 000	949 000	350 000	599 000
<b>Total dettes représentées par des titres</b>	<b>3 946 105</b>	<b>202 105</b>	<b>3 744 000</b>	<b>1 745 000</b>	<b>1 999 000</b>
<b>Dettes Financières à taux variable</b>	<b>5 618 400</b>	<b>1 695 815</b>	<b>3 922 585</b>	<b>2 411 719</b>	<b>1 510 867</b>
Bureaux France – Emprunts bancaires	686 446	3 446	683 000	251 884	431 116
Bureaux Italie – Emprunts bancaires	363 069	8 414	354 655	354 655	0
Bureaux Allemagne – Autres	5	5	0	0	0
Hôtels en Europe – Emprunts bancaires	1 282 602	15 542	1 267 060	957 753	309 307
Résidentiel Allemagne – Emprunts bancaires	1 662 278	86 408	1 575 870	805 427	770 444
<b>Total Emprunts et obligations convertibles</b>	<b>3 994 400</b>	<b>113 815</b>	<b>3 880 585</b>	<b>2 369 719</b>	<b>1 510 867</b>
Bureaux France – Billets de trésorerie	1 624 000	1 582 000	42 000	42 000	0
<b>Total dettes représentées par des titres</b>	<b>1 624 000</b>	<b>1 582 000</b>	<b>42 000</b>	<b>42 000</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>11 777 103</b>	<b>1 973 389</b>	<b>9 803 714</b>	<b>5 421 802</b>	<b>4 381 911</b>

Dette par secteur opérationnel au 30 juin 2022 (en M€)



## 3.2.5.11.4 Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont essentiellement composés d'instruments de couverture de taux mis en place dans le cadre de la politique de couverture des taux d'intérêt du groupe.

Juste valeur des Instruments dérivés nets :

(En milliers d'euros)	31/12/2021 net	Variation de périmètre et reclassement passifs destinés à être cédés	Primes – soultes de restructuration	Impact P&L	Impact Capitaux Propres	30/06/2022 net
Bureaux France	- 58 045	- 2 022	20 348	136 230		96 511
Bureaux Italie	- 8 834		343	3 900	15 073	10 482
Bureaux Allemagne	621			6 873		7 495
Hôtels en Europe	- 50 317		11 797	138 305	5 898	105 683
Résidentiel Allemagne	- 19 719		159	114 342		94 782
<b>TOTAL</b>	<b>- 136 294</b>	<b>- 2 022</b>	<b>32 647</b>	<b>399 650</b>	<b>20 971</b>	<b>314 953</b>
					<b>dont IFT Passif</b>	<b>- 204 922</b>
					<b>IFT Actif</b>	<b>519 875</b>

L'impact total des ajustements de valeur des instruments dérivés au compte de résultat est de + 399,7 M€. Conformément à la norme IFRS 13, les justes valeurs incluent le risque de défaillance des contreparties (- 15,9 M€).

L'impact sur les capitaux propres de + 5,9 M€ sur la ligne Hôtels en Europe correspond à la variation de l'exercice du taux de change des *cross currency swap* pris en couverture des investissements nets réalisés au Royaume-Uni (*Net Investment Hedge*).

La ligne « Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur » du Tableau des Flux de Trésorerie de (- 1 046,2 M€) permettant de calculer la capacité d'autofinancement, intègre principalement l'impact résultat des variations de valeurs des instruments financiers (- 399,7 M€) et les variations de valeur du patrimoine (- 646,5 M€).

## Répartition par échéance des notionnels des instruments de couverture

(En milliers d'euros)	Au 30 juin 2022	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans
<b>Couverture Ferme</b>				
Swap payeur fixe	5 425 641	- 188 902	1 856 543	3 758 000
Swap receveur fixe	2 668 344	100 000	1 508 344	1 060 000
<b>TOTAL SWAP</b>	<b>2 757 297</b>	<b>- 288 902</b>	<b>348 199</b>	<b>2 698 000</b>
<b>Couverture optionnelle</b>				
Achat <i>swaption</i> payeur fixe	0	0	0	0
Vente <i>swaption</i> emprunteur fixe	200 000	0	0	200 000
Achat de <i>cap</i>	384 509	116 024	268 485	0
Achat de <i>floor</i>	128 000	0	128 000	0
Vente de <i>floor</i>	33 000	0	33 000	0
<b>TOTAL</b>	<b>8 839 494</b>	<b>27 122</b>	<b>3 794 372</b>	<b>5 018 000</b>

## Solde de la couverture au 30 juin 2022

(En milliers d'euros)	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières (y compris banques créditrices)	6 158 702	5 672 665
<b>PASSIFS FINANCIERS NETS AVANT COUVERTURE</b>	<b>6 158 702</b>	<b>5 672 665</b>
Couverture ferme – <i>swaps</i>		- 2 757 297
Couverture optionnelle – <i>caps</i>		- 384 509
<b>Total couverture</b>		<b>- 3 141 806</b>
<b>PASSIFS FINANCIERS NETS APRÈS COUVERTURE</b>	<b>6 158 702</b>	<b>2 530 859</b>

### 3.2.5.11.5 Passifs locatifs

Au 30 juin 2022, le solde des passifs locatifs s'élève à 302,4 M€ contre 306,2 M€ au 31 décembre 2021, soit une diminution de 3,8 M€. Les variations de change liées aux baux emphytéotiques au Royaume-Uni s'élèvent à - 3,2 M€. L'augmentation des passifs

locatifs concerne principalement l'indexation des baux en Espagne.

Au 30 juin 2022, les charges d'intérêts liées à ces passifs locatifs sont de 7,6 M€.

#### Répartition par échéance des passifs locatifs

(En milliers d'euros)	Au 30 juin 2022	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	de 5 à 25 ans	à plus de 25 ans
Passifs locatifs au passif du bilan	302 415				
<b>PASSIFS LOCATIFS</b>	<b>302 415</b>	<b>10 566</b>	<b>22 740</b>	<b>58 378</b>	<b>210 731</b>

### 3.2.5.11.6 Covenants bancaires

À l'exclusion des dettes levées sans recours sur les foncières du groupe, les dettes de Covivio et de ses filiales sont généralement assorties de *covenants* bancaires (ICR et LTV) portant sur les états financiers consolidés de l'emprunteur. À défaut de respect de ces *covenants*, les dettes seraient susceptibles d'être exigibles de manière anticipée. Ces *covenants* sont établis en part du groupe au niveau de Covivio et de Covivio Hotels.

S'agissant de Covivio Immobilien (Résidentiel Allemagne), dont la dette est presque intégralement levée sur un format de type « sans recours », les financements de portefeuilles ne sont assortis d'aucun *covenant* consolidé.

Les *covenants* de LTV consolidée les plus restrictifs s'élèvent au 30 juin 2022 à 60% sur Covivio et Covivio Hotels.

Les *covenants* d'ICR Consolidé les plus restrictifs s'élèvent au 30 juin 2022 à 200% sur Covivio et Covivio Hotels.

Concernant Covivio, les crédits *corporate* incluent usuellement un *covenant* de dette gagée, pour le périmètre de détention à 100%, dont le plafond est fixé à 25% et qui mesure le rapport de la dette hypothécaire (ou assortie de sûretés qu'elle qu'en soit la nature) sur la valeur du patrimoine.

Les *covenants* bancaires du groupe Covivio sont pleinement respectés au 30 juin 2022 et s'établissent à 42,2% pour la LTV part du groupe, à 734% pour l'ICR part du groupe et à 4,7% pour le ratio de dette gagée.

Aucun financement n'est assorti d'une clause d'exigibilité sur le niveau de rating de Covivio ou Covivio Hotels, actuellement BBB+ perspective stable (*rating* Standard & Poor's).

LTV Conso	Société	Périmètre	Seuil <i>covenant</i>	Ratio
300 M€ (2016) – Orange	Covivio	Bureaux France	≤ 60%	respecté
130 M€ (2019) – REF I	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≤ 60%	respecté
400 M€ (2018) – Rocky	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≤ 60%	respecté

ICR Conso	Société	Périmètre	Seuil <i>covenant</i>	Ratio
300 M€ (2016) – Orange	Covivio	Bureaux France	≥ 200%	respecté
130 M€ (2019) – REF I	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	> 200%	respecté
400 M€ (2018) – Rocky	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≥ 200%	respecté

Dans le cadre de financements hypothécaires, ces *covenants* sont par ailleurs le plus souvent assortis de *covenants* spécifiques aux périmètres financés. Ces *covenants*, généralement de LTV

Périmètre ont pour vocation essentielle d'encadrer l'utilisation des lignes de financement en la corrélant à la valeur des sous-jacents donnés en garantie.

### 3.2.5.12 Provisions pour risques et charges

#### 3.2.5.12.1 Principes comptables liés aux provisions pour risques et charges

##### Engagements de retraite

Les engagements de retraite sont comptabilisés selon la norme révisée IAS 19. Les engagements résultant de régimes de retraites à prestations définies sont provisionnés au bilan pour le personnel en activité à la date de clôture. Ils sont déterminés selon la méthode des unités de crédit projetées sur la base d'évaluations effectuées lors de chaque clôture. Le coût des services passés correspond aux avantages octroyés, soit lorsque l'entreprise adopte un nouveau régime à prestations définies, soit lorsqu'elle modifie le niveau de prestations d'un régime existant. Lorsque les nouveaux droits sont acquis dès l'adoption du nouveau régime ou le changement d'un régime existant, le coût des services passés est immédiatement comptabilisé en résultat.

#### 3.2.5.12.2 Tableau des provisions

(En milliers d'euros)	31/12/2021	Variation Péri-mètre	Dotation	Transfert	Variations des écarts actuariels	Reprises de provisions		30/06/2022
						Utilisées	Non utilisées	
Autres provisions pour litiges	3 158	0	656	0		- 50	0	3 764
Provisions pour garantie	0	0	0				0	0
Provisions pour impôts	9 797	0	115	0		- 35	- 141	9 736
Provisions pour la remise en état de sites	1 377	0	0	0		0	0	1 377
Autres provisions	1 147	0	849	291		- 1 426	1 134	1 995
<b>Sous-total Provisions – passifs courants</b>	<b>15 479</b>	<b>0</b>	<b>1 620</b>	<b>291</b>	<b>0</b>	<b>- 1 511</b>	<b>993</b>	<b>16 872</b>
Provision Retraites	51 754	0	764	0	0	- 1 067	- 80	51 371
Provision Médaille du travail	1 583	0	0			- 180	- 48	1 355
<b>Sous-total Provisions – passifs non courants</b>	<b>53 337</b>	<b>0</b>	<b>764</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 1 247</b>	<b>- 128</b>	<b>52 726</b>
<b>TOTAL DES PROVISIONS</b>	<b>68 816</b>	<b>0</b>	<b>2 384</b>	<b>291</b>	<b>0</b>	<b>- 2 758</b>	<b>865</b>	<b>69 598</b>

Les provisions pour litiges se répartissent pour 2,6 M€ sur les Bureaux France, 0,3 M€ sur les Bureaux Italie, 0,7 M€ sur les Hôtels en Europe et 0,1 M€ en autres.

Les provisions pour impôts concernent les Hôtels en Europe pour 8,9 M€ (dont 7,7 M€ relatifs aux risques fiscaux aux Murs et Fonds), les Bureaux Italie pour 0,6 M€ et les Bureaux Allemagne pour 0,2 M€.

La provision pour indemnité de départ en retraite s'élève à 51,4 M€ au 30 juin 2022 (dont 48 M€ en Résidentiel Allemagne).

À l'inverse, lorsque l'adoption d'un nouveau régime ou le changement d'un régime existant donne lieu à l'acquisition de droits postérieurement à sa date de mise en place, les coûts des services passés sont comptabilisés en charge, selon un mode linéaire, sur la durée moyenne restant à courir jusqu'à ce que les droits correspondants soient entièrement acquis. Les écarts actuariels résultent des effets des changements d'hypothèses actuarielles et des ajustements liés à l'expérience (différences entre les hypothèses actuarielles retenues et la réalité constatée). La variation de ces écarts actuariels est comptabilisée en autres éléments du résultat global.

La charge comptabilisée en résultat opérationnel comprend le coût des services rendus au cours de l'exercice, l'amortissement du coût des services passés, ainsi que les effets de toute réduction ou liquidation de régime ; le coût de l'actualisation est comptabilisé en résultat financier. Les évaluations sont réalisées en tenant compte des Conventions Collectives applicables dans chaque pays, compte tenu des différentes réglementations locales. L'âge de départ à la retraite est, pour chaque salarié, l'âge d'obtention du taux plein de la Sécurité sociale.

Les principales hypothèses actuarielles pour l'estimation des engagements en France sont les suivantes :

- taux d'augmentation de salaires : cadres 4%, non cadres 3%
- taux d'actualisation : 2,04% (TEC 10 n + 50 bps).

Les principales hypothèses actuarielles pour l'estimation des engagements en Allemagne sont les suivantes :

Hypothèses provisions retraites Allemagne	Résidentiel Allemagne		Bureaux Allemagne	
	30/06/2022	31/12/2021	30/06/2022	31/12/2021
Taux d'actualisation	1,10%	1,10%	0,85%	0,85%
Évolution annuelle des salaires	2,5%	2,5%	1,50%	1,50%
Taux de charges d'assurances sociales	1%/2%	1%/2%		
<b>Impact des provisions pour retraites au compte de résultat (en milliers d'euros)</b>				
Coût des services rendus au cours de l'exercice	- 499	- 628	0	0
Coût financier	- 265	- 433	0	- 2
Effets des réductions/liquidations de régime	0	0	0	0
<b>TOTAL IMPACT AU COMPTE DE RÉSULTAT</b>	<b>- 764</b>	<b>- 1 061</b>	<b>0</b>	<b>- 2</b>

### 3.2.5.13 Autres dettes Court terme

(En milliers d'euros)	30/06/2022	31/12/2021	Variation
Dettes sociales	40 557	35 232	5 325
Dettes fiscales	71 050	45 487	25 564
Exit tax < à un an	0	2 217	- 2 217
Comptes courants – passif	1 559	5 430	- 3 871
Dividendes à payer	26	27	- 1
Autres dettes	54 236	30 861	23 375
<b>TOTAL</b>	<b>167 428</b>	<b>119 254</b>	<b>48 174</b>

### 3.2.5.14 Comptabilisation des actifs et passifs financiers

Catégories selon IFRS 9	Poste concerné dans l'état de situation financière (en K€)	30 juin 2022 net	Montant figurant dans l'état de situation financière évalué			
			Au coût amorti	À la juste valeur par le biais des capitaux propres	À la juste valeur par le biais du compte de Résultat	Juste valeur
Actifs au coût amorti	Actifs financiers non courants	23 916	23 916			23 916
Prêts & créances	Actifs financiers non courants	99 536	99 536			99 536
	<b>TOTAL ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS</b>	<b>123 452</b>	<b>123 452</b>			<b>123 452</b>
Prêts & créances	Créances clients <sup>(1)</sup>	485 555	485 555			485 555
Actifs en juste valeur par résultat	Dérivés à la juste valeur par Résultat	519 875			519 875	519 875
Actifs en juste valeur par résultat	Équivalents de trésorerie	583 265			583 265	583 265
<b>TOTAL ACTIFS FINANCIERS</b>		<b>1 712 147</b>	<b>609 007</b>	<b>0</b>	<b>1 103 140</b>	<b>1 712 147</b>
Dettes au coût amorti	Dettes financières	11 777 103	11 777 103			11 299 507 <sup>(2)</sup>
Passifs à la juste valeur par résultat	Instruments financiers	204 923		10 482	194 441	204 923
Dettes au coût amorti	Dépôts de Garantie	31 889	31 889			31 889
Dettes au coût amorti	Dettes fournisseurs	277 345	277 345			277 345
<b>TOTAL PASSIFS FINANCIERS</b>		<b>12 291 260</b>	<b>12 086 337</b>	<b>10 482</b>	<b>194 441</b>	<b>11 813 664</b>

(1) Hors franchise.

(2) L'écart entre la valeur nette comptable et la juste valeur des dettes à taux fixe (valorisée autaux sans risque, hors spread décrédit) est de 477 596 K€.

#### Ventilation des actifs et passifs financiers à la juste valeur

Le tableau ci-après présente les instruments financiers à la juste valeur répartis par niveau :

- niveau 1 : instruments financiers cotés sur un marché actif
- niveau 2 : instruments financiers dont la juste valeur est évaluée par des comparaisons avec des transactions de marchés
- niveau 3 : instruments financiers dont la juste valeur est déterminée intégralement ou en partie à l'aide d'une méthode d'évaluation basée sur une estimation non fondée sur des prix de transactions de marché sur des instruments similaires.

(En milliers d'euros)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Dérivés à la juste valeur par résultat		519 875		519 875
Équivalents de trésorerie		583 265		583 265
<b>TOTAL ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>0</b>	<b>1 103 140</b>	<b>0</b>	<b>1 103 140</b>
Dérivés à la juste valeur par résultat		204 923		204 923
<b>TOTAL PASSIFS FINANCIERS</b>	<b>0</b>	<b>204 923</b>	<b>0</b>	<b>204 923</b>

## 3.2.6 Notes sur l'état du résultat net

### 3.2.6.1 Principes comptables

#### Loyers

Selon la présentation de l'état du résultat net, les loyers se substituent au chiffre d'affaires. Le chiffre d'affaires des hôtels en gestion et du Flex Office, les recettes des parcs de stationnement, le chiffre d'affaires de l'activité de promotion immobilière et les prestations de services sont présentées sur des lignes spécifiques de l'état du résultat net après les loyers nets.

En règle générale, le quittancement est trimestriel sauf pour l'activité Résidentiel Allemagne où le quittancement est mensuel. Les revenus locatifs des immeubles de placement sont comptabilisés de façon linéaire sur la durée des baux en cours. Les éventuels avantages octroyés aux locataires (franchises de loyer, paliers) font l'objet d'un étalement linéaire sur la durée du contrat de location en conformité avec IFRS 16, par contrepartie des immeubles de placement.

### 3.2.6.2 Résultat d'exploitation

#### 3.2.6.2.1 Revenus locatifs

(En milliers d'euros)	30/06/2022	30/06/2021	Variation (en K€)	Variation (en %)
Bureaux France	100 517	110 764	- 10 247	- 9,3%
Bureaux Italie	71 620	78 705	- 7 085	- 9,0%
Bureaux Allemagne	21 863	20 171	1 692	8,4%
<b>Total Loyers Bureaux</b>	<b>194 000</b>	<b>209 640</b>	<b>- 15 640</b>	<b>- 7,5%</b>
Hôtels en Europe	111 928	78 623	33 305	42,4%
Résidentiel Allemagne	138 391	134 903	3 488	2,6%
Autres (dont Résidentiel France)	9	18	- 9	- 50,0%
<b>TOTAL LOYERS</b>	<b>444 328</b>	<b>423 184</b>	<b>21 144</b>	<b>5,0%</b>

Les revenus locatifs se composent de loyers et produits assimilables (ex : indemnités d'occupation, droits d'entrée) facturés pour les immeubles de placements au cours de la période. Les franchises de loyers, les paliers et les droits d'entrée sont étalés sur la durée ferme du bail.

Par type d'actifs, la variation des loyers s'analyse comme suit :

- une diminution des loyers des Bureaux France (- 10,2 M€, soit - 9,3%) qui s'explique principalement par l'effet des cessions d'actifs (- 5,1 M€) et des libérations (- 13,1 M€) permettant d'alimenter le pipeline des développements, partiellement compensés par la livraison d'actifs en développement en 2021 et 2022 (+ 5,8 M€)
- une diminution des loyers des Bureaux Italie (- 7,1 M€, soit - 9,0%) qui s'explique principalement par les cessions (- 9,7 M€)
- une hausse des loyers des Bureaux Allemagne (+ 1,7 M€, soit + 8,4%) qui s'explique essentiellement par la diminution de la vacance
- une hausse des loyers des Hôtels en Europe (+ 33,3 M€, soit + 42,4%), qui s'explique principalement par l'impact de la reprise de l'activité sur les loyers variables AccorInvest (+ 15,8 M€) et les actifs au Royaume-Uni (+ 16,4 M€). Pour rappel, au 30 juin 2021, il

### Paievements en actions (IFRS 2)

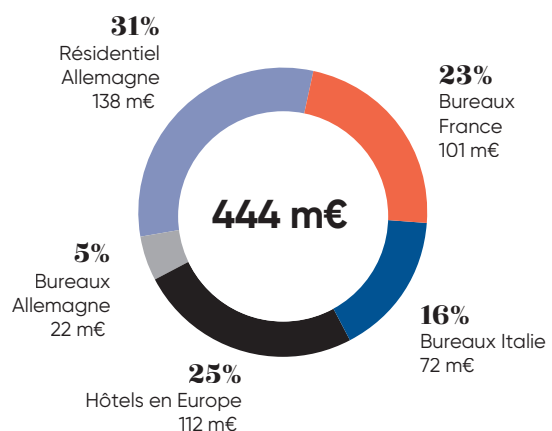
L'application de la norme IFRS 2 a pour conséquence de constater une charge correspondant aux avantages octroyés aux salariés sous la forme de paiement en actions. Cette charge est constatée en résultat de l'exercice dans le poste frais de structure.

Les actions gratuites sont évaluées par Covivio à la date d'octroi en utilisant un modèle de valorisation de type binomial. Ce modèle permet de tenir compte des caractéristiques du plan (prix et période d'exercice), des données de marché lors de l'attribution (taux sans risque, cours de l'action, volatilité et dividendes attendus) et d'une hypothèse comportementale des bénéficiaires. Les avantages ainsi accordés sont comptabilisés en charge sur la période d'acquisition des droits, en contrepartie d'une augmentation des réserves consolidées.

n'avait pas été comptabilisé de loyers sur les actifs au Royaume-Uni du fait de l'activation de la clause de sous performance majeure

- une augmentation des loyers en Résidentiel Allemagne (+ 3,5 M€, soit + 2,6%) essentiellement suite aux acquisitions (+ 3,8 M€).

#### Loyers 2022 par secteur opérationnel (en M€)



### 3.2.6.2.2 Charges immobilières

(En milliers d'euros)	30/06/2022	30/06/2021	Variation (en K€)	Variation (en %)
Loyers	444 328	423 184	21 144	5,0%
Charges refacturables	- 88 889	- 87 251	- 1 638	1,9%
Produits de refacturations de charges	88 889	87 251	1 638	1,9%
Charges locatives non récupérées	- 25 110	- 22 891	- 2 220	9,7%
Charges sur Immeubles	- 13 933	- 14 451	518	- 3,6%
Charges nettes des créances irrécouvrables	9 674	- 2 079	11 753	n.a.
<b>LOYERS NETS</b>	<b>414 959</b>	<b>383 764</b>	<b>31 195</b>	<b>8,1%</b>
<b>TAUX CHARGES IMMOBILIÈRES <sup>(1)</sup></b>	<b>- 6,6%</b>	<b>- 9,3%</b>		

(1) Retraité de la reprise de provision pour dépréciation de créance de 10,4 M€ sur un actif en Espagne, le taux de charges immobilières serait de - 9,0%.

- Charges locatives non récupérées : ces charges correspondent essentiellement aux charges sur locaux vacants. Les charges locatives non récupérées sont présentées nettes des refacturations au compte de résultat.  
Conformément à IFRS 15, les produits de refacturation de charges locatives sont présentés distinctement ci-dessus lorsque la société agit en qualité de principal.
- Charges sur immeubles : elles se composent des charges locatives qui incombent au propriétaire, des charges liées aux travaux, ainsi que des frais liés à la gestion immobilière.
- Charges nettes des créances irrécouvrables : elles se composent des pertes sur créances irrécouvrables et des provisions nettes sur créances douteuses. Le 1<sup>er</sup> semestre 2022 est impacté par une reprise de dépréciations sur créances douteuses de + 10,4 M€ en Hôtels en Europe, suite au paiement des impayés de loyers 2020 et 2021 par le locataire.

### 3.2.6.2.3 EBITDA des hôtels en gestion et Flex Office et Résultat des autres activités

(En milliers d'euros)	30/06/2022	30/06/2021	Variation (en K€)	Variation (en %)
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion et Flex Office	99 688	30 147	69 541	230,7%
Charges d'exploitation des hôtels en gestion et Flex Office	- 74 919	- 29 723	- 45 196	152,1%
<b>EBITDA DES HÔTELS EN GESTION ET FLEX OFFICE</b>	<b>24 769</b>	<b>424</b>	<b>24 345</b>	<b>N.A.</b>
Revenus des autres activités	17 527	36 457	- 18 930	- 51,9%
Dépenses des autres activités	- 4 860	- 21 243	16 383	- 77,1%
<b>RÉSULTAT DES AUTRES ACTIVITÉS</b>	<b>12 667</b>	<b>15 214</b>	<b>- 2 547</b>	<b>- 16,7%</b>
<b>TOTAL RÉSULTAT DES AUTRES ACTIVITÉS</b>	<b>37 436</b>	<b>15 638</b>	<b>21 798</b>	<b>139,4%</b>

- L'EBITDA des hôtels en gestion et Flex Office est composé de l'EBITDA des Hôtels exploités (+ 19,2 M€ au 30 juin 2022 contre - 3,8 M€ au 30 juin 2021) et des résultats de Flex Office (+ 5,5 M€ au 30 juin 2022 contre + 4,2 M€ au 30 juin 2021).  
La hausse de l'EBITDA des hôtels en gestion de + 23,0 M€ est liée à la reprise de l'activité. Pour rappel, le 1<sup>er</sup> semestre 2021 était très impacté par les mesures de confinement en Europe et la fermeture de certains hôtels.
- Les résultats de Flex Office augmentent de + 1,3 M€, sous l'effet de l'ouverture de nouveaux sites en France et en Italie en 2022.
- Le résultat des autres activités est principalement constitué des résultats de promotion immobilière en Allemagne (10,2 M€), en Italie (0,2 M€) et en France (1,5 M€).

### 3.2.6.2.4 Coûts de fonctionnement nets

Ils se composent des frais de siège et des frais de fonctionnement nets des revenus des activités de gestion et d'administration.

(En milliers d'euros)	30/06/2022	30/06/2021	Variation (en K€)	Variation (en %)
Revenus de gestion et d'administration	7 199	5 863	1 336	22,8%
Frais liés à l'activité	- 2 384	- 2 806	422	- 15,1%
Frais de structure	- 59 058	- 57 238	- 1 820	3,2%
<b>TOTAL COÛTS DE FONCTIONNEMENTS NETS</b>	<b>- 54 243</b>	<b>- 54 181</b>	<b>- 62</b>	<b>0,1%</b>

Les frais de structure intègrent les frais de personnel qui font l'objet d'une analyse spécifique au paragraphe 3.2.7.1.1.

### 3.2.6.2.5 Amortissements des biens d'exploitation et variation nette des provisions et autres

(En milliers d'euros)	30/06/2022	30/06/2021	Variation (en K€)	
Amortissements des biens d'exploitation	- 30 090	- 38 616	8 526	
Variation nette des provisions et autres	7 901	9 193	- 1 292	

Le poste Amortissements des biens d'exploitation s'élève à - 30,1 M€ au 30 juin 2022 contre - 38,6 M€ au 30 juin 2021. Cette diminution de + 8,5 M€ s'explique principalement par l'impact de la mise au rebut d'immobilisations suite à la restructuration d'un immeuble en Flex Office livré en 2021 pour + 7,1 M€ et par la cession de l'activité Parkings pour + 3,0 M€.

Le poste Variation nette des provisions et autres inclut le produit de refacturation des baux emphytéotiques aux locataires (6,6 M€

au 30 juin 2022 contre 6,4 M€ au 30 juin 2021) lorsque la charge locative est retraitée. En effet, afin de ne pas fausser le ratio charges immobilières et suite à l'annulation de la charge locative conformément à la norme IFRS 16, le produit de refacturation aux locataires est présenté en variation nette des provisions et autres.

La ligne « Dotations nettes aux amortissements et provisions » du Tableau des Flux de Trésorerie de 31,9 M€ inclut principalement 30,1 M€ de dotation aux amortissements des biens d'exploitation.

### 3.2.6.3 Résultat des cessions d'actifs

(En milliers d'euros)	30/06/2022	30/06/2021	Variation (en K€)		Variation (en %)
Produits des cessions d'actifs <sup>(1)</sup>	317 899	449 772	- 131 873		- 29,3%
Valeurs de sortie des actifs cédés <sup>(2)</sup>	- 317 289	- 441 130	123 841		- 28,1%
<b>RÉSULTAT DES CESSIONS D'ACTIFS</b>	<b>610</b>	<b>8 642</b>	<b>- 8 032</b>		

(1) Prix de vente nets des frais de cession.

(2) Correspond aux valeurs d'expertises publiées au 31 décembre 2021.

Le résultat des cessions d'actifs par secteur d'activité figure au paragraphe 3.2.8.9.

### 3.2.6.4 Variation de Juste Valeur des Immeubles

(En milliers d'euros)	30/06/2022	30/06/2021	Variation (en K€)	
Bureaux France	52 809	35 966	16 843	
Bureaux Italie	29 193	1 420	27 773	
Hôtels en Europe	143 488	- 64 753	208 241	
Résidentiel Allemagne	432 849	459 658	- 26 809	
Bureaux Allemagne	- 11 763	- 10 790	- 973	
<b>TOTAL VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES</b>	<b>646 576</b>	<b>421 501</b>	<b>225 075</b>	

La variation positive de juste valeur des immeubles de + 646,6 M€ est principalement liée au patrimoine du secteur Résidentiel Allemagne pour + 432,8 M€ (essentiellement sur des actifs situés à Berlin).

### 3.2.6.5 Résultat des cessions de titres

Le résultat des cessions de titres est principalement constitué du résultat de cessions des parkings pour + 24,6 M€.

« Regroupement d'entreprise », doivent être comptabilisés en charges de l'exercice.

La ligne « Incidence des variations de périmètre liées aux activités d'investissement » (paragraphe 39 de la norme IAS 7) de + 199,9 M€ correspond principalement à la cession des sociétés de Parkings et de trois sociétés en Bureaux France atténuée par l'acquisition complémentaire de titres d'une société Bureaux France.

### 3.2.6.6 Résultat des variations de périmètre

Ils enregistrent principalement les frais d'acquisitions de titres de participations consolidées, qui conformément à IFRS 3

### 3.2.6.7 Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	30/06/2022	30/06/2021	Variation (en K€)		Variation (en %)
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	5 788	5 009	779		15,6%
Charges d'intérêts sur opérations de financements	- 56 846	- 58 938	2 092		- 3,5%
Amortissements réguliers des frais d'émission d'emprunts	- 6 160	- 7 173	1 014		- 14,1%
Charges nettes sur couverture	- 13 276	- 14 989	1 713		- 11,4%
<b>COÛT DE L'ENDETTEMENT NET</b>	<b>- 70 493</b>	<b>- 76 091</b>	<b>5 598</b>		<b>- 7,4%</b>
<b>TAUX MOYEN DE LA DETTE</b>	<b>1,14%</b>	<b>1,19%</b>			

Hors pénalités et coûts de rachat de dettes à taux fixe (1,1 M€ au 30 juin 2022 versus 1,6 M€ au 30 juin 2021), le coût de l'endettement diminue sous l'effet de la baisse du taux moyen de la dette.



### 3.2.6.8 Résultat financier

(En milliers d'euros)	30/06/2022	30/06/2021	Variation (en K€)	Variation (en %)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>- 70 493</b>	<b>- 76 091</b>	<b>5 598</b>	<b>- 7,4%</b>
<b>Charges d'intérêts sur passif locatif</b>	<b>- 7 573</b>	<b>- 7 228</b>	<b>- 346</b>	<b>4,8%</b>
Variations de juste valeur des instruments financiers	399 650	76 612	323 038	
Variations de juste valeur des ORNANES	0	89	- 89	
<b>Var. de juste valeur des instruments financiers</b>	<b>399 650</b>	<b>76 701</b>	<b>322 949</b>	
Produits et pertes de change	- 1 094	- 771	- 323	
<b>Actualisation et résultat de change</b>	<b>- 1 094</b>	<b>- 771</b>	<b>- 323</b>	
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	- 685	- 1 841	1 156	
Autres	1 787	- 282	2 069	
<b>Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts</b>	<b>1 102</b>	<b>- 2 123</b>	<b>3 225</b>	
<b>TOTAL DU RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>321 592</b>	<b>- 9 511</b>	<b>331 103</b>	<b>- 3 481,4%</b>

La hausse des taux d'intérêts impacte la juste valeur des instruments financiers de + 399,7 M€. Ainsi, le résultat financier est un produit net de + 321,6 M€ au 30 juin 2022 contre une charge nette de - 9,5 M€ au 30 juin 2021.

La ligne « Coût de l'endettement financier net et charges d'intérêts sur passifs locatifs » du Tableau de flux de trésorerie de 73 M€ correspond au Coût de l'endettement financier net pour - 70,5 M€ retraité de l'amortissement des frais d'émission d'emprunts pour + 6,2 M€, aux charges d'intérêts sur passif locatif pour - 7,6 M€ et aux produits et pertes de change pour - 1,1 M€.

### 3.2.6.9 Impôts exigibles et impôts différés

#### 3.2.6.9.1 Principes comptables liés aux impôts exigibles et différés

##### Régime fiscal SIIC (sociétés françaises)

L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux réduit 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'impôt de sortie (*Exit Tax*) est payable sur quatre ans, par quart, à partir de l'année de l'option. En contrepartie, la société devient exonérée d'impôt sur les revenus de l'activité SIIC et se trouve soumise à des obligations de distribution.

##### (1) Exonération des revenus SIIC

Les revenus SIIC sont exonérés d'impôt et concernent :

- les revenus provenant de la location d'immeubles
- les plus-values réalisées sur les cessions d'immeubles, de participations dans des sociétés ayant opté pour le régime ou de sociétés non soumises à l'IS ayant un objet identique, ainsi que les droits afférents à un contrat de crédit-bail et de droits immobiliers sous certaines conditions
- les dividendes des filiales SIIC.

##### (2) Obligations de distribution

Les obligations de distribution liées au bénéfice de l'exonération sont les suivantes :

- 95% des bénéfices provenant de la location d'immeubles
- 70% des plus-values de cession d'immeubles et parts de filiales ayant opté ou de filiales non soumises à l'IS ayant un objectif SIIC dans un délai de deux ans
- 100% des dividendes provenant de filiales ayant optées.

La dette d'*Exit Tax* est actualisée en fonction de l'échéancier de paiement déterminé à partir de l'entrée dans le régime SIIC des entités concernées.

La dette initialement comptabilisée au bilan est diminuée de l'actualisation, et une charge d'intérêt est constatée lors de chaque arrêté, permettant de ramener la dette à sa valeur nette actualisée à la date d'arrêté. Le taux d'actualisation retenu est fonction de la courbe des taux, compte tenu du différé de paiement.

Au 30 juin 2022, aucune dette d'*Exit Tax* n'est présente au bilan.

##### Régime de droit commun et impôts différés

Les impôts différés résultent des décalages temporaires d'imposition ou de déduction et sont calculés selon la méthode du report variable, et sur la totalité des différences temporaires existant dans les comptes individuels, ou provenant des retraitements de consolidation. 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 portent sur les structures du groupe Covivio qui ne sont pas éligibles au régime SIIC.

Un actif d'impôt différé est constaté en cas de pertes fiscales reportables dans l'hypothèse probable où l'entité concernée, non éligible au régime SIIC, disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels ces pertes fiscales pourront être imputées.

Dans le cas où une société française prévoit d'opter directement ou indirectement pour le régime SIIC dans un avenir proche, une dérogation au régime de droit commun est réalisée via l'anticipation du taux réduit (taux de l'*Exit Tax*) dans l'évaluation des impôts différés.

##### Régime fiscal des sociétés italiennes

Suite à la fusion de Beni Stabili dans Covivio, l'établissement permanent de Covivio en Italie a changé de régime fiscal (sortie du régime fiscal SIIC) et est assujéti à l'impôt sur les sociétés immobilières au taux de 20%.

En Italie, suite à l'adoption de la loi relative à la réévaluation des immeubles, le groupe a opté en 2021 pour la réévaluation fiscale de certains actifs italiens.

Au cours du premier semestre 2022, l'administration fiscale a clarifié les règles de calculs en limitant le montant de la réévaluation fiscale à la valeur de marché quand celle-ci est inférieure à la valeur fiscale. Dans ce contexte, le groupe a dû recalculer le montant de la réévaluation fiscale et de la « substitutive tax » de 3% qui a été réduite de 2,2 M€ dans les comptes au 30 juin 2022.

**Régime fiscal SOCIMI (sociétés espagnoles)**

Les sociétés espagnoles détenues par Covivio Hotels ont opté pour le régime fiscal SOCIMI, avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2017. L'option pour le régime SOCIMI n'entraîne pas l'exigibilité d'un impôt de sortie (« Exit Tax ») au moment de l'option. En revanche, les plus-values afférentes à la période hors régime SOCIMI durant laquelle des actifs étaient détenus, sont taxables lors de la cession desdits actifs.

Les revenus provenant de la location et des cessions des actifs détenus dans le cadre du régime SOCIMI sont exonérés d'impôt, sous condition de distribution à hauteur de 80% des profits locatifs et de 50% des profits de cession des actifs. Ces plus-values sont déterminées en allouant les plus-values taxables à la période hors régime SOCIMI de façon linéaire sur la durée de détention totale.

**3.2.6.9.2 Impôts et taux retenus par zone géographique**

(En milliers d'euros)	Impôts exigibles	Impôts différés	Total	Taux d'impôt différé
France	- 326	3 341	3 015	25,83% <sup>(1)</sup>
Italie	1 446	- 21 671	- 20 225	20,00% <sup>(2)</sup>
Allemagne	- 7 379	- 98 207	- 105 586	15,83% <sup>(3)</sup>
Belgique	- 490	- 1 253	- 1 743	25,00% <sup>(4)</sup>
Luxembourg	- 229	- 5 289	- 5 518	24,94%
Royaume-Uni	- 1	- 7 002	- 7 004	19,00% <sup>(5)</sup>
Pays-Bas	- 552	- 951	- 1 503	25,80% <sup>(6)</sup>
Portugal	- 133	- 699	- 832	22,50%
Espagne	0	- 2 330	- 2 330	25,00%
Irlande	0	89	89	33,00% <sup>(7)</sup>
Pologne	- 35	- 82	- 117	9,00%
Hongrie	29	- 148	- 119	9,00%
République Tchèque	- 279	- 27	- 306	19,00%
<b>TOTAL</b>	<b>- 7 948</b>	<b>- 134 229</b>	<b>- 142 178</b>	

(-) correspond à une charge d'impôt ; (+) correspond à un produit d'impôt.

(1) En France, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2022 est de 25,83% contre 27,4% en 2021.

(2) Depuis la fusion avec Covivio et sa sortie du régime SIQ, Covivio en Italie est assujetti à un impôt au taux de 20%.

(3) En Allemagne, le taux d'impôt sur les survaleurs immobilières est de 15,83% mais, pour l'activité d'exploitation des hôtels, les taux vont de 30,18% à 32,28%.

(4) En Belgique, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2022 est de 25%.

(5) Au Royaume-Uni, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2022 est de 19%.

(6) Aux Pays-Bas, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2022 est de 25,8%.

(7) En Irlande, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2022 est de 12,5% pour les activités opérationnelles, 25% pour les sociétés holdings et 33% pour les plus-values de cessions.

Les impôts exigibles liés aux cessions s'élèvent à - 2,6 M€ en Résidentiel Allemagne. Les impôts exigibles en Bureaux Italie sont essentiellement relatifs à la réduction de la « substitutive tax » de 3% pour réévaluation fiscale de certains actifs immobiliers (+ 2,2 M€).

**Impact résultat des impôts différés**

(En milliers d'euros)	30/06/2022	30/06/2021	Variation
Bureaux Italie	- 21 654	- 7 302	- 14 352
Bureaux Allemagne	- 861	2 338	- 3 199
Hôtels en Europe	- 13 666	- 22 449	8 783
Résidentiel Allemagne	- 98 071	- 83 293	- 14 778
Autres	23	66	- 43
<b>TOTAL</b>	<b>- 134 229</b>	<b>- 110 640</b>	<b>- 23 589</b>

● En Bureaux Italie, la charge d'impôts différés est lié à hauteur de - 14,4 M€ à la clarification des règles de calcul de la « substitutive tax » de 3% pour réévaluation fiscale de certains actifs immobiliers (cf. paragraphe 3.2.6.9.1).

● La charge d'impôts différés des Hôtels en Europe est principalement liée à l'accroissement des valeurs des actifs en Allemagne et au Royaume-Uni.

● La charge d'impôts différés en Résidentiel Allemagne est principalement liée à l'accroissement des valeurs des actifs.

## 3.2.7 Autres éléments d'information

### 3.2.7.1 Rémunérations et avantages consentis au personnel

#### 3.2.7.1.1 Frais de personnel

Au 30 juin 2022, les charges de personnel s'élèvent à 74,8 M€ (contre 64,3 M€ au 30 juin 2021) selon détail ci-dessous :

(En milliers d'euros)	30/06/2022	30/06/2021
EBITDA des hôtels en gestion et Flex Office	- 23 415	- 12 992
Frais de structure <sup>(1)</sup>	- 37 559	- 37 737
Résultat des cessions d'actifs	- 1 360	- 1 563
<b>Total charges de personnel dans l'Etat du résultat net</b>	<b>- 62 334</b>	<b>- 52 292</b>
Projets de développement et promotion	- 12 481	- 11 966
<b>Total charges de personnel capitalisées</b>	<b>- 12 481</b>	<b>- 11 966</b>
<b>TOTAL CHARGES DE PERSONNEL</b>	<b>- 74 815</b>	<b>- 64 258</b>

(1) Y compris charges d'actions gratuites : 2,5 M€ en juin 2022 contre 4,7 M€ en juin 2021 (cf. paragraphe 3.2.7.1.2)

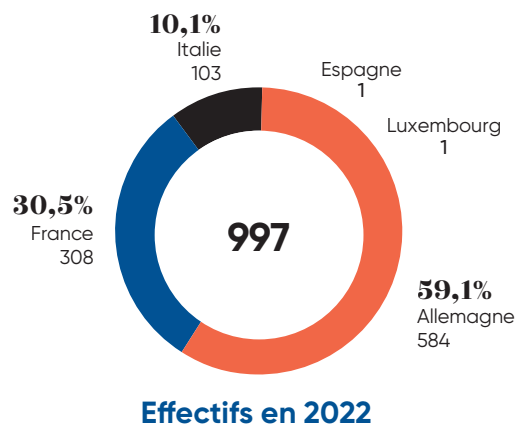
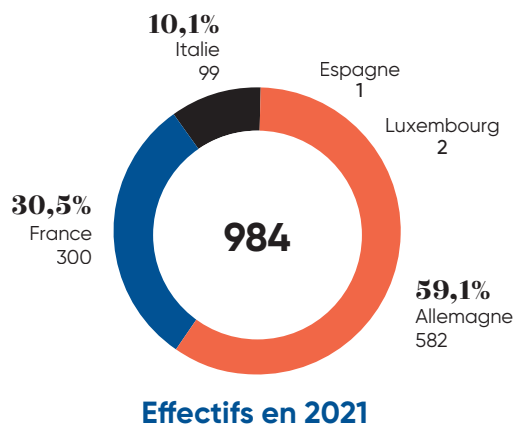
Le poste EBITDA des hôtels en gestion et Flex Office inclut des charges de personnel en augmentation de 10,4 M€ suite à la reprise de l'activité. Au premier semestre 2022, le groupe a bénéficié d'aides pour un montant d'environ 1,3 M€ (chômage partiel).

Le poste Frais de structure inclut des charges de personnel pour 37,6 M€, stable par rapport au 30 juin 2021.

#### Effectifs

L'effectif présent au 30 juin 2022 des sociétés consolidées en intégration globale, hors sociétés en Murs et Fonds, s'élève à 997 personnes contre 984 personnes au 31 décembre 2021.

#### Effectif par pays en nombre de salariés



L'effectif moyen sur le 1<sup>er</sup> semestre 2022 est de 998 salariés.

L'effectif moyen des sociétés en Murs et Fonds sur la période est de 1 108 personnes contre 1 186 personnes au 31 décembre 2021.

### 3.2.7.1.2 Descriptif des paiements fondés en actions

Au cours de l'année 2022, des actions gratuites ont été attribuées par Covivio. Les hypothèses d'évaluation des actions gratuites sont les suivantes :

Plan du 22 février 2022	Mandataires sociaux – avec condition de performance plan 1	Mandataires sociaux – avec condition de performance plan 2	Mandataires sociaux et/ou salariés – sans condition de performance plan 3
Date d'attribution	22-févr.- 22	22-févr.- 22	22-févr.- 22
Nombre d'actions attribuées	18 209	18 209	14 335
Cours de l'action à la date d'attribution	73,24 €	73,24 €	73,24 €
Période d'exercice des droits	3 ans	3 ans	3 ans
Coût de privation des dividendes	- 11,95 €	- 11,95 €	- 11,95 €
Valeur actuarielle de l'action nette de la non perception des dividendes pendant la période d'acquisition	61,29 €	61,29 €	61,29 €
Décote liée au turn-over :			
Soit en nombre d'actions	2 981	2 981	2 347
Soit en pourcentage de la valeur de l'action à la date d'attribution	16%	16%	16%
Valeur de l'avantage par action	36,06 €	36,97 €	49,30 €

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre, le nombre total d'actions gratuites attribuées est de 50 753 actions (solde identique au 30 juin 2022). Pour rappel, la charge correspondante est comptabilisée en résultat sur toute la période d'acquisition.

À noter que la charge sur actions gratuites diminue de 2,2 M€ par rapport au 30 juin 2021. Suite à l'attribution définitive des plans de février 2018 et février 2019, la charge calculée au titre des exercices antérieurs a été revue à la baisse suite au départ de salariés pour - 1,9 M€ (produit).

La charge sur actions gratuites comptabilisée au 30 juin 2022 est de 4,3 M€ (contre 3,9 M€ au 30 juin 2021). La cotisation de la charge URSSAF associée a été estimée à - 0,7 M€ (produit). De plus, la charge URSSAF payée en 2022 au titre des actions des plans 2018 et 2019 définitivement acquises a été reclassée en charge sur actions gratuites pour 0,8 M€. Ces charges sont présentées au compte de résultat sur la ligne « Frais de structure ».

La charge sur actions gratuites intègre les effets des plans 2018 pour 0,2 M€, 2019 pour 0,9 M€, 2020 pour 1,5 M€, 2021 pour 1,5 M€ et 2022 pour 0,2 M€.

### 3.2.7.2 Résultat par action et résultat dilué par action

#### Résultat par action (IAS 33)

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat attribuable aux porteurs d'actions ordinaires de Covivio (le numérateur) par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (le dénominateur) au cours de l'exercice.

Pour calculer le résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté afin de tenir compte de la conversion de toutes les actions ordinaires potentiellement dilutives, notamment des attributions d'actions gratuites en période d'acquisition et des Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE).

L'impact de la dilution n'est pris en compte que si ce dernier est dilutif.

L'effet dilutif est calculé selon la méthode du « rachat d'actions ». Le nombre ainsi calculé vient s'ajouter au nombre moyen d'actions en circulation et constitue le dénominateur. Pour le calcul du résultat dilué le résultat attribuable aux actionnaires ordinaires de Covivio est ajusté de :

- tout dividende ou autre élément au titre des actions ordinaires potentielles dilutives qui a été déduit pour obtenir le résultat attribuable aux porteurs d'actions ordinaires
- des intérêts comptabilisés au cours de la période au titre des actions ordinaires potentielles dilutives
- de tout changement dans les produits et charges qui résulterait de la conversion des actions ordinaires potentielles dilutives.

	Résultat net
<b>Part du groupe (en K€)</b>	<b>795 675</b>
<b>Nombre d'action moyen non dilué</b>	<b>94 154 158</b>
<b>Impact total dilution</b>	<b>533 527</b>
<i>Stocks-options</i>	<i>0</i>
<i>Nombre d'actions gratuites <sup>(1)</sup></i>	<i>533 527</i>
<i>Bons souscription d'actions</i>	<i>0</i>
<b>Nombre d'action moyen dilué</b>	<b>94 687 685</b>
<b>RÉSULTAT PAR ACTION NON DILUÉ (EN €)</b>	<b>8,45</b>
<b>Impact dilution – actions gratuites (en €)</b>	<b>- 0,05</b>
<b>RÉSULTAT PAR ACTION DILUÉ (EN €)</b>	<b>8,40</b>

(1) Le nombre d'actions en cours d'acquisition se ventile selon les plans suivants :

<i>Plan 2019</i>	<i>64 390</i>
<i>Plan 2020</i>	<i>155 165</i>
<i>Plan 2021</i>	<i>263 219</i>
<i>Plan 2022</i>	<i>50 753</i>
<b>Total</b>	<b>533 527</b>

### 3.2.7.3 Transactions entre parties liées

Les informations mentionnées ci-après concernent les principales parties liées, à savoir les sociétés mises en équivalence.

#### Détail des transactions avec les parties liées (en K€)

Partenaires	Qualité du partenaire	Résultat d'exploitation	Résultat financier	Bilan	Commentaires
Coeur d'Orly	Sociétés MEE	206	0	11 938	Prêts, Honoraires Asset et Property
Euromed	Sociétés MEE	123	0	28 596	Prêts, Honoraires Asset et Property
Lénovilla	Sociétés MEE	183	0	19 938	Prêts, Honoraires Asset et Property

## 3.2.8 Informations sectorielles

### 3.2.8.1 Principes comptables relatifs aux secteurs opérationnels – IFRS 8

Le groupe Covivio détient un patrimoine immobilier diversifié, en vue d'en retirer des loyers et de valoriser les actifs détenus. L'information sectorielle a été organisée autour de la nature des biens.

Les secteurs opérationnels sont les suivants :

- Bureaux France : les actifs immobiliers de bureaux localisés en France
- Bureaux Italie : les actifs immobiliers de bureaux et commerces localisés en Italie
- Bureaux Allemagne : les actifs immobiliers de bureaux localisés en Allemagne détenus par le groupe Covivio via sa filiale Covivio Office Holding

- Hôtels en Europe : les murs d'exploitation essentiellement dans l'hôtellerie et les Murs et Fonds d'hôtels détenus par Covivio Hotels
- Résidentiel Allemagne : les actifs immobiliers de logement en Allemagne détenus par le groupe Covivio via sa filiale Covivio Immobilien SE.

Ces secteurs font l'objet d'un reporting distinct examiné régulièrement par le *management* du groupe en vue de prendre des décisions en matière de ressource à affecter au secteur et d'évaluer leur performance.

Le secteur Autres regroupe des activités non significatives comme la location de parcs de stationnement (cédée en janvier 2022) et l'activité Résidentiel France.

## 3.2.8.2 Immobilisations incorporelles

2021 (en milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immobilisations incorporelles et goodwill	12 905	482	117 422	630	76	395	131 911
<b>NET</b>	<b>12 905</b>	<b>482</b>	<b>117 422</b>	<b>630</b>	<b>76</b>	<b>395</b>	<b>131 911</b>

2022 (en milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immobilisations incorporelles et goodwill	13 019	1 000	117 410	428	58	349	132 264
<b>NET</b>	<b>13 019</b>	<b>1 000</b>	<b>117 410</b>	<b>428</b>	<b>58</b>	<b>349</b>	<b>132 264</b>

## 3.2.8.3 Immobilisations corporelles

2021 (en milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immeubles d'exploitation	209 562	75 830	991 158	40 706	5 133	4 227	1 326 616
Autres Immobilisations	9 394	2 180	18 306	12 089	820	194	42 983
Immobilisations en cours	12 996	4 897	4 867	316	0	0	23 076
<b>NET</b>	<b>231 952</b>	<b>82 907</b>	<b>1 014 331</b>	<b>53 111</b>	<b>5 953</b>	<b>4 421</b>	<b>1 392 675</b>

2022 (en milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immeubles d'exploitation	205 897	125 758	981 972	60 529	4 773	3 823	1 382 752
Autres Immobilisations	8 341	3 157	17 039	11 631	757	160	41 085
Immobilisations en cours	20 721	7 754	4 453	322	0	0	33 250
<b>NET</b>	<b>234 959</b>	<b>136 669</b>	<b>1 003 464</b>	<b>72 482</b>	<b>5 530</b>	<b>3 983</b>	<b>1 457 087</b>

En Bureaux Italie, la variation des immobilisations corporelles (+ 53,8 M€) correspond principalement au transfert de l'actif Milan, via Unione (exploité en propre au titre de l'activité de Flex Office) d'Immeubles en développement à Immeubles d'exploitation suite à sa mise en service.

En Résidentiel Allemagne, la variation des immobilisations corporelles (+ 19,4 M€) correspond essentiellement au transfert d'un actif de promotion à Immeubles d'exploitation.

## 3.2.8.4 Immeubles de placement/immeubles destinés à être cédés

2021 (en milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immeubles de Placement	4 453 204	2 857 996	4 931 491	7 894 014	1 313 140	0	21 449 845
Actifs destinés à la vente	625 499	68 842	154 787	20 078	0	32 530	901 736
Immeubles en développement	1 169 860	233 598	53 272	60 778	189 868	0	1 707 376
<b>TOTAL</b>	<b>6 248 563</b>	<b>3 160 436</b>	<b>5 139 550</b>	<b>7 974 870</b>	<b>1 503 008</b>	<b>32 530</b>	<b>24 058 957</b>

2022 (en milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immeubles de Placement	4 362 231	2 684 244	5 056 127	8 404 396	1 308 484	0	21 815 482
Actifs destinés à la vente	41 732	107 506	58 770	20 274	0	302	228 584
Immeubles en développement	1 454 520	221 098	59 676	31 703	216 430	0	1 983 427
<b>TOTAL</b>	<b>5 858 483</b>	<b>3 012 848</b>	<b>5 174 573</b>	<b>8 456 373</b>	<b>1 524 914</b>	<b>302</b>	<b>24 027 493</b>

Dans les Bureaux France, la variation du patrimoine (5 858 M€ au 30 juin 2022 contre 6 249 M€ au 31 décembre 2021) s'explique principalement par la cession d'actifs (- 587,9 M€) dont Carré Suffren et Campus Eiffage, l'acquisition de la société porteuse de l'actif Factor E (+ 49,1 M€), la variation de juste valeur (+ 52,8 M€) et les travaux (+ 96,7 M€).

Dans les Bureaux Italie, la variation (- 147,6 M€) est liée aux cessions d'actifs (- 146,7 M€) et au transfert d'un actif en développement en Immeuble d'exploitation suite à sa livraison (- 51,8 M€), atténuées par la variation de juste valeur (+ 29,2 M€) et les travaux de la période (+ 21,8 M€).

La variation des Hôtels en Europe (+ 35,0 M€) est liée principalement à la variation de juste valeur des actifs (+ 143,5 M€) et aux travaux réalisés sur l'exercice (+ 48,6 M€), compensés par l'effet des cessions (- 129,0 M€) et la variation de change (- 28,2 M€, essentiellement liée à la baisse de la Livre Sterling).

La progression en Résidentiel Allemagne (+ 481,5 M€) est liée principalement à l'effet des variations de valeurs des actifs (+ 432,8 M€). Elle est liée aussi aux acquisitions et travaux (+ 83,0 M€) et aux cessions de la période (- 34,2 M€).

Dans les Bureaux Allemagne, la variation du patrimoine (+ 21,9 M€) est liée à la variation de juste valeur des actifs (- 11,8 M€) et aux travaux (+ 33,7 M€).

La variation du secteur Autres de - 32,2 M€ s'explique par la cession des actifs de Parking.

### 3.2.8.5 Immobilisations financières

2021 (en milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Prêts	49 941	0	66 633	8	0	8	116 590
Autres Actifs Financiers	652	9 061	200	8 132	0	1 952	19 997
Créances sur actifs financiers	0	906	0	236	60	0	1 202
<b>Sous-total actifs financiers non courants</b>	<b>50 593</b>	<b>9 967</b>	<b>66 833</b>	<b>8 376</b>	<b>60</b>	<b>1 960</b>	<b>137 789</b>
Participation dans les entreprises associées	144 277	38	195 815	0	0	0	340 131
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES</b>	<b>194 870</b>	<b>10 005</b>	<b>262 648</b>	<b>8 376</b>	<b>60</b>	<b>1 960</b>	<b>477 920</b>

2022 (en milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Prêts	32 741	0	66 481	8	0	6	99 236
Autres Actifs Financiers	652	13 130	200	8 132	0	1 802	23 916
Créances sur actifs financiers	0	4	0	236	60	0	300
<b>Sous-total actifs financiers non courants</b>	<b>33 393</b>	<b>13 134</b>	<b>66 681</b>	<b>8 376</b>	<b>60</b>	<b>1 808</b>	<b>123 452</b>
Participation dans les entreprises associées	140 353	40	205 940	0	0	0	346 333
<b>TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES</b>	<b>173 747</b>	<b>13 174</b>	<b>272 621</b>	<b>8 376</b>	<b>60</b>	<b>1 808</b>	<b>469 785</b>

La baisse des immobilisations financières en Bureaux France (- 21,1 M€) s'explique principalement par l'opération d'échange de titres des sociétés Factor E et Orianz.

L'augmentation des immobilisations financières des Hôtels en Europe s'explique principalement par l'affectation du résultat 2021 des sociétés mises en équivalence (- 3,5 M€) et les résultats des sociétés mises en équivalence (+ 13,7 M€).

## 3.2.8.6 Contribution aux capitaux propres

2021 (en milliers d'euros)	Bureaux France et Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Capitaux propres part du groupe avant élimination titres	7 433 607	1 399 354	3 885 524	675 930	- 74 337	13 320 078
Élimination des titres	0	- 1 313 246	- 2 046 831	- 678 759	- 87 432	- 4 126 268
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	<b>7 433 607</b>	<b>86 108</b>	<b>1 838 693</b>	<b>- 2 829</b>	<b>- 161 769</b>	<b>9 193 810</b>
Intérêts non contrôlants	794 261	1 991 059	1 557 446	83 941	2 121	4 428 828
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>8 227 868</b>	<b>2 077 167</b>	<b>3 396 139</b>	<b>81 112</b>	<b>- 159 648</b>	<b>13 622 638</b>

2022 (en milliers d'euros)	Bureaux France et Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Capitaux propres part du groupe avant élimination titres	7 359 500	1 508 145	4 180 626	679 279	- 101 630	13 625 919
Élimination des titres	0	- 1 314 157	- 1 996 831	- 678 759	- 30 281	- 4 020 028
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	<b>7 359 500</b>	<b>193 988</b>	<b>2 183 795</b>	<b>520</b>	<b>- 131 911</b>	<b>9 605 891</b>
Intérêts non contrôlants	692 646	2 112 006	1 705 820	96 936	0	4 607 407
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>8 052 145</b>	<b>2 305 993</b>	<b>3 889 615</b>	<b>97 456</b>	<b>- 131 911</b>	<b>14 213 298</b>

## 3.2.8.7 Passifs financiers

2021 (en milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Total emprunts LT portant intérêts	2 941 381	1 329 572	2 641 712	2 641 383	503 510	0	10 057 558
Total emprunts CT portant intérêts	1 480 596	148 883	36 728	108 777	615	- 2	1 775 597
<b>TOTAL EMPRUNTS LT &amp; CT</b>	<b>4 421 977</b>	<b>1 478 455</b>	<b>2 678 440</b>	<b>2 750 160</b>	<b>504 125</b>	<b>- 2</b>	<b>11 833 155</b>

2022 (en milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Total emprunts LT portant intérêts	2 987 235	1 315 451	2 324 783	2 700 747	469 757	0	9 797 973
Total emprunts CT portant intérêts	1 584 612	17 383	273 978	104 991	34 072	915	2 015 951
<b>TOTAL EMPRUNTS LT &amp; CT</b>	<b>4 571 847</b>	<b>1 332 834</b>	<b>2 598 761</b>	<b>2 805 738</b>	<b>503 829</b>	<b>915</b>	<b>11 813 924</b>

Au 30 juin 2022, une partie de la dette bancaire non gagée des Bureaux France a été réallouée au secteur Bureaux Italie (+ 365 M€).

## 3.2.8.8 Instruments dérivés

2021 (en milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Dérivés actifs	28 284	0	24 537	9 385	2 273	0	64 479
Dérivés passifs	86 329	8 834	74 854	29 104	1 652	0	200 773
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS NETS</b>	<b>58 045</b>	<b>8 834</b>	<b>50 317</b>	<b>19 719</b>	<b>- 621</b>	<b>0</b>	<b>136 294</b>

2022 (en milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Dérivés actifs	225 424	10 482	177 609	97 568	8 792	0	519 875
Dérivés passifs	128 914	0	71 926	2 786	1 297	0	204 923
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS NETS</b>	<b>- 96 510</b>	<b>- 10 482</b>	<b>- 105 683</b>	<b>- 94 782</b>	<b>- 7 495</b>	<b>0</b>	<b>- 314 952</b>



### 3.2.8.9 Compte de résultat par secteur opérationnel

Pour répondre à la norme IFRS 12, paragraphe B11, les transactions inter secteur, notamment les honoraires de gestion, sont présentées distinctement dans cette présentation.

2021 (en milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Bureaux Allemagne	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (yc Résidentiel France)	Intercos Inter-Secteur	30/06/2021
Loyers	110 808	78 705	20 244	78 623	134 929	18	- 143	423 184
Charges locatives non récupérées	- 9 075	- 8 663	- 2 237	- 1 761	- 959	- 193	- 3	- 22 891
Charges sur Immeubles	- 3 805	- 2 601	- 892	- 1 325	- 9 282	- 57	3 511	- 14 451
Charges nettes des créances irrécouvrables	263	1 254	- 545	- 1 176	- 1 900	25	0	- 2 079
<b>Loyers nets</b>	<b>98 191</b>	<b>68 695</b>	<b>16 570</b>	<b>74 362</b>	<b>122 788</b>	<b>- 207</b>	<b>3 365</b>	<b>383 764</b>
<b>EBITDA des hôtels en gestion &amp; Flex Office</b>	<b>3 347</b>	<b>873</b>	<b>0</b>	<b>- 3 796</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>424</b>
<b>Résultat des autres activités</b>	<b>1 854</b>	<b>5 448</b>	<b>29</b>	<b>0</b>	<b>7 090</b>	<b>765</b>	<b>28</b>	<b>15 214</b>
Revenus de gestion et d'administration	7 308	103	598	6 530	2 156	4 088	- 14 920	5 863
Frais liés à l'activité	- 1 000	- 181	- 412	- 5 912	- 616	- 74	5 388	- 2 806
Frais de structure	- 14 428	- 6 975	- 2 816	- 9 845	- 23 060	- 6 046	5 932	- 57 238
<b>Coûts de fonctionnement nets</b>	<b>- 8 120</b>	<b>- 7 053</b>	<b>- 2 630</b>	<b>- 9 226</b>	<b>- 21 520</b>	<b>- 2 032</b>	<b>- 3 600</b>	<b>- 54 181</b>
Amortissements des biens d'exploitation	- 12 463	- 1 594	- 460	- 18 828	- 1 698	- 3 573	0	- 38 616
Variation nette des provisions et autres	1 127	149	0	7 594	51	65	207	9 193
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>83 936</b>	<b>66 518</b>	<b>13 509</b>	<b>50 106</b>	<b>106 711</b>	<b>- 4 982</b>	<b>0</b>	<b>315 798</b>
<b>Résultat net des immeubles en stock</b>	<b>0</b>	<b>- 623</b>	<b>0</b>	<b>- 2</b>	<b>679</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>54</b>
<b>Résultat des cessions d'actifs</b>	<b>3 465</b>	<b>3 333</b>	<b>- 6</b>	<b>- 168</b>	<b>1 994</b>	<b>24</b>	<b>0</b>	<b>8 642</b>
<b>Résultat des ajustements de valeurs</b>	<b>35 966</b>	<b>1 420</b>	<b>- 10 790</b>	<b>- 64 753</b>	<b>459 658</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>421 501</b>
<b>Résultat de cession de titres</b>	<b>- 365</b>	<b>460</b>	<b>0</b>	<b>- 112</b>	<b>2 806</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 789</b>
<b>Résultat des variations de périmètre</b>	<b>- 344</b>	<b>- 18</b>	<b>- 398</b>	<b>- 117</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 877</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>122 658</b>	<b>71 090</b>	<b>2 315</b>	<b>- 15 046</b>	<b>571 848</b>	<b>- 4 958</b>	<b>0</b>	<b>747 907</b>
Coût de l'endettement financier net	- 14 195	- 10 370	- 2 955	- 29 747	- 18 921	97	0	- 76 091
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	- 46	- 7	- 227	- 6 793	- 3	- 152	0	- 7 228
Ajustement de valeur des instruments dérivés	18 529	1 924	356	41 339	14 553	0	0	76 701
Actualisation et résultat de change	0	0	0	- 771	0	0	0	- 771
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	- 536	- 595	0	- 524	- 468	0	0	- 2 123
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	7 307	5	0	3 792	0	0	0	11 103
<b>Résultat net avant impôts</b>	<b>133 717</b>	<b>62 047</b>	<b>- 511</b>	<b>- 7 750</b>	<b>567 009</b>	<b>- 5 013</b>	<b>0</b>	<b>749 499</b>
Impôts différés	0	- 7 302	2 338	- 22 449	- 83 293	66	0	- 110 640
Impôts sur les sociétés	- 171	- 646	- 2	- 2 544	- 5 393	- 19	0	- 8 775
<b>Résultat net de la période</b>	<b>133 546</b>	<b>54 099</b>	<b>1 825</b>	<b>- 32 743</b>	<b>478 323</b>	<b>- 4 966</b>	<b>0</b>	<b>630 083</b>
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle	9 913	- 17 141	343	15 978	- 172 362	45	0	- 163 224
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE – PART DU GROUPE</b>	<b>143 459</b>	<b>36 958</b>	<b>2 168</b>	<b>- 16 765</b>	<b>305 961</b>	<b>- 4 921</b>	<b>0</b>	<b>466 859</b>

2022 (en milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Bureaux Allemagne	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (yc Résidentiel France)	Intercos Inter-Secteur	30/06/2022
Loyers	100 546	71 620	21 931	111 928	138 418	9	- 124	444 328
Charges locatives non récupérées	- 9 927	- 7 979	- 4 001	- 1 660	- 1 527	- 257	241	- 25 110
Charges sur Immeubles	- 3 548	- 2 360	- 600	- 1 539	- 9 668	- 211	3 993	- 13 933
Charges nettes des créances irrécouvrables	- 696	- 56	620	10 392	- 607	21	0	9 674
<b>Loyers nets</b>	<b>86 375</b>	<b>61 225</b>	<b>17 950</b>	<b>119 121</b>	<b>126 616</b>	<b>- 438</b>	<b>4 110</b>	<b>414 959</b>
<b>EBITDA des hôtels en gestion &amp; Flex Office</b>	<b>4 027</b>	<b>1 556</b>	<b>0</b>	<b>19 229</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 43</b>	<b>24 769</b>
<b>Résultat des autres activités</b>	<b>1 454</b>	<b>242</b>	<b>25</b>	<b>21</b>	<b>10 406</b>	<b>519</b>	<b>0</b>	<b>12 667</b>
Revenus de gestion et d'administration	7 546	499	1 130	8 642	2 824	4 533	- 17 975	7 199
Frais liés à l'activité	- 678	- 172	- 280	- 7 006	- 568	- 15	6 336	- 2 384
Frais de structure	- 16 449	- 7 134	- 2 603	- 9 116	- 24 478	- 5 989	6 711	- 59 058
<b>Coûts de fonctionnement nets</b>	<b>- 9 581</b>	<b>- 6 807</b>	<b>- 1 753</b>	<b>- 7 480</b>	<b>- 22 222</b>	<b>- 1 471</b>	<b>- 4 928</b>	<b>- 54 243</b>
Amortissements des biens d'exploitation	- 5 164	- 1 986	- 446	- 19 940	- 2 046	- 508	0	- 30 090
Variation nette des provisions et autres	79	266	- 79	6 597	- 16	818	236	7 901
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>77 190</b>	<b>54 496</b>	<b>15 697</b>	<b>117 548</b>	<b>112 738</b>	<b>- 1 080</b>	<b>- 625</b>	<b>375 964</b>
<b>Résultat net des immeubles en stock</b>	<b>0</b>	<b>- 1 625</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>163</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 1 462</b>
<b>Résultat des cessions d'actifs</b>	<b>- 406</b>	<b>23</b>	<b>- 9</b>	<b>- 684</b>	<b>870</b>	<b>191</b>	<b>625</b>	<b>610</b>
<b>Résultat des ajustements de valeurs</b>	<b>52 809</b>	<b>29 193</b>	<b>- 11 763</b>	<b>143 488</b>	<b>432 849</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>646 576</b>
<b>Résultat de cession de titres</b>	<b>24 530</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>24 529</b>
<b>Résultat des variations de périmètre</b>	<b>- 307</b>	<b>- 121</b>	<b>6</b>	<b>- 44</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 466</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>153 816</b>	<b>81 966</b>	<b>3 931</b>	<b>260 307</b>	<b>546 619</b>	<b>- 889</b>	<b>0</b>	<b>1 045 750</b>
Coût de l'endettement financier net	- 11 779	- 9 364	- 3 221	- 25 105	- 21 354	330	0	- 70 493
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	- 26	- 10	- 237	- 7 266	- 3	- 31	0	- 7 573
Ajustement de valeur des instruments dérivés	139 184	946	6 873	138 305	114 342	0	0	399 650
Actualisation et résultat de change	0	0	0	- 1 094	0	0	0	- 1 094
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	0	1 408	0	- 225	- 81	0	0	1 102
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	17 515	2	0	13 677	0	0	0	31 193
<b>Résultat net avant impôts</b>	<b>298 710</b>	<b>74 948</b>	<b>7 346</b>	<b>378 599</b>	<b>639 523</b>	<b>- 590</b>	<b>0</b>	<b>1 398 536</b>
Impôts différés	0	- 21 654	- 861	- 13 666	- 98 071	23	0	- 134 229
Impôts sur les sociétés	- 266	1 544	- 268	- 2 613	- 6 284	- 61	0	- 7 948
<b>Résultat net de la période</b>	<b>298 444</b>	<b>54 838</b>	<b>6 217</b>	<b>362 319</b>	<b>535 168</b>	<b>- 628</b>	<b>0</b>	<b>1 256 358</b>
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle	- 31 939	- 25 490	- 2 870	- 210 261	- 190 122	0	0	- 460 683
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE – PART DU GROUPE</b>	<b>266 504</b>	<b>29 348</b>	<b>3 348</b>	<b>152 058</b>	<b>345 046</b>	<b>- 628</b>	<b>0</b>	<b>795 675</b>

### 3.2.9 Événements postérieurs à la clôture

Début juillet, un financement hypothécaire de 115 M€ a été levé à huit ans, en format *green*, sur un actif détenu en partenariat.





# Rapport des Commissaires aux comptes

# Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle Covivio

## Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2022

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées générales et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Covivio, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2022, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

### 1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

### 2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Paris-La Défense, le 28 juillet 2022

Les Commissaires aux comptes

**MAZARS**

Claire Gueydan-O'Quin

**ERNST & YOUNG et Autres**

Anne Herbein

5

# Attestation du responsable

## Attestation du responsable

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

03 août 2022,

Monsieur Christophe Kullmann  
Directeur Général  
Personne responsable de l'information financière

# 6

## Définitions, acronymes et abréviations utilisés

### EPRA NAV et EPRA NNAV par action

Le calcul de l'EPRA NAV par action (EPRA NNAV par action) est effectué en application des recommandations de l'EPRA, sur la base des actions existantes à la date de la clôture (hors actions propres), et corrigé de l'impact de la dilution.

### Actifs en exploitation

Actifs loués ou actifs disponibles à la location et faisant l'objet d'une démarche de commercialisation active.

### Activité locative

L'activité locative présente les surfaces totales et les revenus locatifs annualisés des baux renouvelés, libérés et loués sur la période.

Pour les renouvellements et les locations, les données tiennent compte de l'ensemble des contrats signés sur l'exercice afin de refléter la commercialisation effectuée, même si le démarrage des baux est postérieur à la période.

Les locations effectuées sur les actifs en développement (prenant effet à la livraison du projet) sont identifiées sous la catégorie « Prélocations ».

### Coût de revient des projets de développement

Cet indicateur est calculé y compris le portage financier. Il comprend également les coûts du foncier et les coûts des travaux.

### Définition des acronymes et abréviations utilisés

- **MR** : Métropoles Régionales, soit Lyon, Bordeaux, Lille, Aix-Marseille, Montpellier, Nantes et Toulouse
- **HD** : Hors droits
- **DI** : Droits inclus
- **IDF** : Île-de-France
- **ILAT** : Indice des loyers des activités tertiaires
- **ICC** : Indice du coût de la construction
- **IPC** : Indice des prix à la consommation
- **IRL** : Indice de référence des loyers
- **PACA** : Provence-Alpes-Côte d'Azur
- **PC** : Périmètre constant
- **PdG** : Part du groupe
- **QCA** : Quartier Central des Affaires
- **Rdt** : Rendement
- **Var.** : Variation
- **VLM** : Valeur Locative de Marché



### Durée résiduelle ferme des baux

Durée de bail restante moyenne calculée en prenant en compte la date de 1<sup>er</sup> option de sortie du locataire.

### Immeubles verts

Les immeubles « verts » sont ceux bénéficiant d'une certification du bâti et/ou de leur exploitation (HQE, BREEAM, LEED...) et/ou d'un niveau de performance énergétique reconnu (Label BBC-Effinergie®, HPE, THPE ou RT Globale).

### Impayés (%)

Les impayés correspondent au net entre les dotations, reprises, pertes sur créances irrécouvrables divisé par les loyers quittancés. Ils sont en lecture directe sur le compte de résultat dans la ligne charges nettes des créances irrécouvrables.

### LTV (Loan-To-Value)

Le calcul de la LTV est détaillé en partie 4 « Ressources financières ».

### Recettes locatives

Les loyers comptabilisés correspondent au montant brut des loyers comptables sur la période tenant compte, conformément aux normes IFRS, de l'étalement des éventuelles franchises accordées aux locataires.

Les loyers comptabilisés à périmètre constant permettent de comparer les loyers comptabilisés d'un exercice sur l'autre avant prise en compte des évolutions de patrimoine (acquisitions, cessions, travaux, livraison de développements...). Cet indicateur est calculé sur les actifs en exploitation c.-à-d., actifs loués ou actifs disponibles à la location et faisant l'objet d'une démarche de commercialisation active.

Les revenus locatifs annualisés *topped-up* correspondent au montant des loyers bruts en place en année pleine sur la base des actifs existants en fin de période non impactés des franchises.

### Portefeuille

Le patrimoine présenté inclut, à leur juste valeur, les immeubles de placement, les immeubles en développement, ainsi que les immeubles d'exploitation et les immeubles en stock pour chacune des entités. Pour les hôtels en Murs & Fonds, le patrimoine inclut la valorisation des Murs & Fonds qui sont consolidés par mise en équivalence. Pour les Bureaux France, le patrimoine inclut la valorisation des actifs Euromed et New Vélizy qui sont consolidés par mise en équivalence.

### Projets

- **Projets engagés :** il s'agit de projets pour lesquels les contrats de promotion/construction ont été signés et/ou les travaux ont été initiés (et non encore achevés à la date de clôture). La date de livraison de l'actif en question a été fixée. Il peut s'agir de VEFA ou de repositionnement d'actifs existants.
- **Projets gérés :** il s'agit de projets susceptibles d'être engagés et dont la date de livraison n'a pas encore été fixée. C'est-à-dire pour lesquels la décision de lancer l'opération n'a pas été arrêtée.

### Rendements

Les rendements du patrimoine sont calculés selon la formule suivante :

$$\frac{\text{Loyers annualisés bruts (non corrigés de la vacance)}}{\text{Valeur HD sur le périmètre concerné (exploitation ou développement)}}$$

Les rendements des actifs cédés ou acquis sont calculés selon la formule suivante :

$$\frac{\text{Loyers annualisés bruts (non corrigés de la vacance)}}{\text{Valeur d'acquisition DI ou de cessions HD}}$$

### Résultat net récurrent

L'EPRA *Earnings* est défini comme « le résultat récurrent provenant des activités opérationnelles ». C'est l'indicateur de mesure de la performance de la société, calculé selon les recommandations des meilleures pratiques du résultat net récurrent. Le calcul de l'EPRA *Earnings* par action est effectué à l'aide du nombre d'actions moyen (hors actions propres) sur la période considérée.

#### ● Méthode de calcul :

(+) Revenus locatifs nets

(+) EBITDA des activités Murs & Fonds et *Coworking*

(+) Résultat des autres activités

(-) Coûts de fonctionnement nets (comprenant les frais de structure, les frais de développement, les revenus liés à la gestion et l'administration)

(-) Amortissements des biens d'exploitation

(-) Variation nette des provisions et autres

(-) Coût de l'endettement financier net

(-) Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail

(-) Variation nette des provisions financières

(+) Résultat net récurrent des entreprises consolidées selon la méthode de mise en équivalence

(-) Impôts sur les sociétés

#### (=) EPRA *Earnings*

#### Surface

SHON : surface hors œuvre net

SUB : surface utile brut

#### Taux de la dette

##### ● Taux moyen :

$$\frac{\text{Coût financier de la dette bancaire de la période} + \text{coût financier des couvertures de la période}}{\text{Taux moyen de l'encours dette de l'année}}$$

- **Taux spot :** définition comparable au taux moyen sur une durée réduite au dernier jour de la période.

#### Taux d'occupation

Le taux d'occupation correspond au taux d'occupation financier spot fin de période et se calcule selon la formule suivante :

$$\frac{1 - \text{Perte de loyer liée à la vacance (calculée à la VLM)}}{\text{Loyers actifs occupés + perte de loyer}}$$

Cet indicateur se calcule uniquement sur les actifs pour lesquels un travail d'*asset management* est réalisé et n'inclut donc pas les actifs libres sous promesse. Les taux d'occupation sont calculés à partir de données annualisées sur la base des activités stratégiques uniquement. Les baux futurs garantis sur les espaces vacants sont comptabilisés comme occupés.

L'indicateur « Taux d'occupation en exploitation » inclut l'ensemble des actifs hors les actifs en développement.

### Variation des loyers à périmètre constant

Cet indicateur compare les loyers comptabilisés d'un exercice à l'autre sans prise en compte des variations de périmètres : acquisitions, cessions, développements dont libérations d'actifs et livraisons d'actifs. La variation se calcule sur la base des loyers IFRS pour les activités stratégiques.

Cette variation est retraitée : des indemnités de départs et des produits liés à la taxe IMU, en Italie.

Compte tenu des spécificités et des pratiques de marché en Résidentiel Allemagne, la variation à périmètre constant se calcule sur la base du loyer en €/m<sup>2</sup> spot N vs N-1 (sans impact de la vacance) sur la base des loyers comptables.

Sur les hôtels en Murs & Fonds (détenus par FDMM), la variation à périmètre constant est calculée sur la base de l'EBITDA.

#### Retraitements :

- sortie du périmètre des acquisitions et cessions réalisées sur les périodes N et N-1
- retraitement des actifs en travaux, soit :
  - retraitement des libérations d'actifs pour réalisation de travaux (réalisées en année N et N-1)
  - retraitement des livraisons d'actifs en travaux (réalisées en année N et N-1).

### Variation des valeurs à périmètre constant

Cet indicateur permet de comparer les valeurs d'actifs d'un exercice sur l'autre sans prise en compte des variations de périmètres : acquisitions, cessions, développements dont libérations d'actifs et livraisons d'actifs.

La variation présentée dans le tableau de patrimoine est une variation avec prise en compte des travaux réalisés sur le patrimoine existant. La variation des valeurs à périmètre constant retraitée de ces travaux est mentionnée en commentaires. Cet indicateur est calculé sur l'ensemble des périmètres.

#### Retraitements :

- sortie du périmètre des acquisitions et des cessions réalisées sur la période
- retraitement des travaux effectués sur les actifs en développement en période N.



Conception & réalisation  LABRADOR +33 (0)1 53 06 30 80

Crédits Photos : @Covivio

Ce document est imprimé sur un papier issu de forêts gérées durablement.

# COVIVIO

**covivio.eu**

30 avenue Kléber - 75116 Paris  
Tél. : +33 (0)1 58 97 50 00

Suivez-nous sur Twitter @covivio\_  
et sur les réseaux sociaux

