

COVIVIO

**RAPPORT
FINANCIER
SEMESTRIEL**

ÉDITION 2021





Sommaire

1	RAPPORT DE GESTION DU PREMIER SEMESTRE 2021	1
1.1	Éléments d'analyse de l'activité	2
1.2	Éléments d'analyse de l'activité par segment	12
1.3	Renseignements financiers et commentaires	35
1.4	Ressources financières	43
1.5	Reporting EPRA	47
1.6	Indicateurs financiers des principales activités	53
2	COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2021	55
2.1	Comptes consolidés condensés au 30 juin 2021	56
2.2	Annexe aux comptes consolidés condensés	62
3	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	115
	Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	116
4	ATTESTATION DU RESPONSABLE	117
	Attestation du responsable	118
5	DÉFINITIONS, ACRONYMES ET ABRÉVIATIONS UTILISÉS	119

1

Rapport de gestion du premier semestre 2021

1.1	Éléments d'analyse de l'activité	2	1.3	Renseignements financiers et commentaires	35
1.1.1	Revenus : 291 M€ au premier semestre 2021	2		Comptes consolidés	35
1.1.2	Échéancier des baux et taux d'occupation	3	1.3.1	Périmètre de consolidation	35
1.1.3	Répartition des revenus	4	1.3.2	Principes comptables	35
1.1.4	Taux de charges par activité	5	1.3.3	Compte de résultat simplifié – part du groupe	36
1.1.5	Impayés provisionnés	5	1.3.4	Compte de résultat consolidé simplifié (à 100%)	40
1.1.6	Cessions : 404 M€ de nouveaux contrats de cession en 2021 avec une marge de 3,7%	6	1.3.5	Bilan consolidé simplifié (part du groupe)	41
1.1.7	Investissements : 228 M€ réalisés en 2021 part du groupe	6	1.3.6	Bilan consolidé simplifié (à 100%)	42
1.1.8	Projets de développement	7	1.4	Ressources financières	43
1.1.9	Patrimoine	11	1.4.1	Caractéristiques principales de l'endettement	43
1.1.10	Liste des principaux actifs	11	1.4.2	Dettes par nature	43
1.2	Éléments d'analyse de l'activité par segment	12	1.4.3	Échéance de la dette	44
1.2.1	Bureaux : 58% du patrimoine de Covivio	12	1.4.4	Profil de couverture	45
1.2.2	Bureaux France : 33% du patrimoine de Covivio	15	1.4.5	Taux d'intérêt moyen de la dette et sensibilité	45
1.2.3	Bureaux Italie : 16% du patrimoine de Covivio	19	1.4.6	Rapprochement avec les comptes consolidés	46
1.2.4	Bureaux Allemagne : 9% du patrimoine de Covivio	22	1.5	Reporting EPRA	47
1.2.5	Résidentiel Allemagne	26	1.5.1	Évolution des loyers nets (part du groupe)	47
1.2.6	Hôtellerie Europe	30	1.5.2	Actifs de placement – Données locatives	47
			1.5.3	Actifs de placement – Valeur du patrimoine	48
			1.5.4	Informations sur les baux	48
			1.5.5	Rendement initial net EPRA	49
			1.5.6	Ratio de coûts EPRA	50
			1.5.7	EPRA Earnings : 207 M€ au S1 2021	50
			1.5.8	EPRA NRV, EPRA NTA et EPRA NDV	51
			1.5.9	Table de correspondance des indicateurs de performance EPRA	52
			1.6	Indicateurs financiers des principales activités	53

1.1 Éléments d'analyse de l'activité

Évolution du périmètre

Le principal changement est la cession de 45% des parts de notre projet phare Alexanderplatz à Berlin, désormais détenu à hauteur de 55%.

1.1.1 Revenus : 291 M€ au premier semestre 2021

(En millions d'euros)	100%			En Pdg				
	S1 2020	S1 2021	Variation (%)	S1 2020	S1 2021	Variation (%)	Variation (%) à PC*	% du CA
Bureaux France	121,0	110,8	- 8,5%	105,7	96,6	- 8,5%	- 2,8%	33%
Paris	43,7	41,2	- 5,8%	40,8	39,0	- 4,4%	- 2,9%	13%
Grand Paris (hors Paris)	57,6	54,9	- 4,7%	45,8	43,7	- 4,6%	+ 0,0%	15%
Métropoles régionales	12,9	10,4	- 19,4%	12,1	9,6	- 20,3%	- 0,2%	3%
Autres régions françaises	6,8	4,3	- 36,6%	6,8	4,3	- 36,6%	- 0,3%	1%
Bureaux Italie	84,2	77,0	- 8,5%	64,2	57,9	- 9,7%	- 1,7%	20%
Bureaux – hors Telecom Italia	43,3	38,0	- 12,2%	43,3	38,0	- 12,1%	- 2,7%	13%
Bureaux – Telecom Italia	40,9	39,0	- 4,7%	20,9	19,9	- 4,7%	+ 0,0%	7%
Bureaux Allemagne	27,3	25,6	- 6,3%	18,4	22,3	+ 21,1%	- 1,0%	8%
Berlin	5,1	5,0	- 1,4%	3,6	3,5	- 4,5%	- 1,7%	1%
Autres villes	22,2	20,5	- 7,5%	14,8	18,8	+ 27,3%	+ 3,4%	6%
Résidentiel Allemagne	122,5	129,5	+ 5,8%	78,6	83,2	+ 5,8%	+ 3,8%	29%
Berlin	59,5	62,1	+ 4,3%	38,5	40,2	+ 4,4%	+ 3,6%	14%
Dresde et Leipzig	12,3	11,6	- 5,3%	7,9	7,4	- 5,5%	+ 2,0%	3%
Hambourg	8,1	8,7	+ 7,7%	5,3	5,7	+ 7,6%	+ 3,0%	2%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	42,6	47,2	+ 10,6%	27,0	29,9	+ 10,7%	+ 4,7%	10%
Hôtellerie Europe	73,1	71,8	- 1,8%	28,5	28,2	- 1,0%	- 20,2%	10%
Hôtels en bail	69,8	75,6	+ 8,4%	27,1	29,7	+ 9,8%	- 4,1%	10%
France	26,7	24,9	- 6,7%	8,6	7,8	- 8,9%	- 10,8%	3%
Allemagne	15,9	14,8	- 7,2%	6,8	6,3	- 6,6%	0,1%	2%
Royaume-Uni	0,0	0,0	S/O	0,0	0,0	S/O	S/O	0%
Espagne	15,5	15,6	+ 1,0%	6,7	6,8	+ 1,4%	0,9%	2%
Belgique	4,8	4,5	- 7,2%	2,1	1,9	- 6,8%	- 11,1%	1%
Autres	6,9	15,9	+ 130,3%	3,0	6,9	+ 131,1%	0,1%	2%
Hôtels en Murs & Fonds (EBITDA)	3,3	- 3,8	- 215,2%	1,4	- 1,5	S/O	S/O	- 1%
Total activités stratégiques	428,2	414,7	- 3,1%	295,4	288,3	- 2,4%	- 2,6%	99%
Non stratégique	10,4	4,7	- 54,8%	7,0	3,0	- 56,8%	- 12,8%	1%
Commerces Italie	4,0	1,7	- 57,7%	4,0	1,7	- 57,7%	- 9,5%	1%
Commerces France	6,1	3,0	- 50,6%	2,6	1,3	- 50,5%	- 16,9%	0%
Autres (yc. Résidentiel France)	0,3	0,0	- 94,7%	0,3	0,0	- 94,7%	S/O	0%
CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL	438,6	419,4	- 4,4%	302,3	291,3	- 3,6%	- 2,7%	100%

* PC : Périmètre constant

Les loyers comptabilisés part du groupe ont diminué de 3,6% sur un an (- 11 M€) essentiellement du fait :

- des résultats stables sur les segments Bureaux et Résidentiel, dont les loyers sont stables à - 0,4% (- 0,9 M€) à périmètre constant :
 - - 2,8% sur le segment Bureaux France, en raison des libérations et des renégociations à Paris Sud et Croissant Ouest intervenues en 2020
 - - 1,7% en Italie en raison du confinement et de la crise sanitaire qui ont principalement impacté les commerces de pied d'immeuble à Milan (- 26%), déjà reloués depuis
 - - 1,0% sur le segment Bureaux Allemagne, principalement du fait du départ d'un locataire d'un actif à Berlin, reloué depuis. La variation à périmètre constant exclut le portefeuille de Godewind, acheté en 2020, et couvre donc un petit périmètre
 - + 3,8% en Résidentiel Allemagne, une performance portée par la Rhénanie-du-Nord-Westphalie (+ 4,7%) et l'annulation de la loi Mietendeckel à Berlin (+ 3,6%)

- **Pour l'activité Hôtels**, les revenus à périmètre constant ont chuté de 20,2% (- 5,9 M€) en raison des restrictions du début d'année en hôtellerie et à un effet base négatif (janvier et février 2020 non impactés par la crise)
- **acquisitions** (+ 11,2 M€) notamment sur les Bureaux Allemagne (+ 6,0 M€) via Godewind, en Hôtels (+ 3,9 M€) et en Résidentiel Allemagne (+ 1,4 M€)
- **livraisons de nouveaux actifs** (+ 8,2 M€), principalement en France (+ 4,8 M€) en 2020 dans les grandes métropoles régionales et dans la première couronne, et en Italie avec deux immeubles à Milan (+ 3,3 M€)
- **cessions d'actifs** : (- 20,3 M€), notamment :
 - en Bureaux France (- 7,0 M€), sur les actifs matures du Croissant Ouest et en Régions, en 2020 et 2021
 - en Italie (- 7,4 M€) sur des actifs non-core et core-matures
 - en Résidentiel Allemagne (- 2,1 M€)
 - en Hôtellerie (- 0,5 M€)
 - des actifs non stratégiques (- 3,3 M€), essentiellement des Commerces en Italie et en France
- **libérations d'actifs destinés à être redéveloppés** (- 4,7 M€), à Paris Centre Ouest et à Milan sur des projets engagés dans les QCA
- autres effets (- 1,4 M€).

1.1.2 Échéancier des baux et taux d'occupation

1.1.2.1 Échéancier des loyers annualisés : durée moyenne des baux 7,3 ans

1.1.2.1.1 Durée ferme moyenne des baux par activité

(Années)	Baux date de fin (1 ^{re} date de résiliation)		Baux date de fin	
	2020	S1 2021	2020	S1 2021
En Pdg				
Bureaux France	4,6	4,8	5,5	5,7
Bureaux Italie	7,4	7,3	7,9	7,9
Bureaux Allemagne	4,9	4,8	5,8	5,5
Hôtellerie Europe	14,2	13,9	15,7	15,3
Total activités stratégiques	7,3	7,3	8,2	8,2
Non stratégique	7,4	5,9	7,7	6,8
TOTAL	7,3	7,3	8,2	8,2

La durée moyenne résiduelle ferme des baux est stable à 7,3 années à fin juin 2021.

1.1.2.1.2 Échéancier des baux

(En millions d'euros, part du groupe)	Baux date de fin (1 ^{re} date de résiliation)		Baux date de fin	
		% du total		% du total
2021	30	4%	26	4%
2022	62	9%	45	6%
2023	49	7%	30	4%
2024	25	4%	17	2%
2025	45	6%	43	6%
2026	13	2%	13	2%
2027	28	4%	27	4%
2028	23	3%	36	5%
2029	26	4%	47	7%
2030	75	11%	71	10%
Au-delà	127	18%	148	21%
Total Bureaux et Hôtels en bail	504	72%	504	72%
Résidentiel Allemagne	170	24%	170	24%
Hôtel en Murs et Fonds	31	4%	31	4%
Autres (y compris Résidentiel France)	0	0%	0	0%
TOTAL	705	100%	705	100%

Sur les 30 M€ de baux restants arrivant à échéance en 2021, soit 4% des revenus annualisés de Covivio :

- 0,5% sont liés à des locataires sans intention de libérer les actifs
- 2,4% sont liés à des actifs à redévelopper au départ des locataires, y compris 3 actifs matures dans le QCA de Paris occupé par Orange
- 1% à gérer

En 2022, les 62 M€ de baux arrivant à échéance, représentant 9% des revenus annualisés de Covivio, se répartissent comme suit :

- 3% des revenus annualisés de Covivio (21 M€) sera à gérer, en France (45%) en Italie (32%) et en Allemagne (23%)
- 5% des revenus annualisés de Covivio (38 M€) est déjà maîtrisé du fait d'actifs qui seront libérés à des fins de redéveloppement (22 M€), principalement situés dans le QCA de Paris (14 M€) ou d'option de rupture non exercée (15 M€).

1.1.2.2. Taux d'occupation : 95%

(%)	Taux d'occupation	
	2020	S1 2021
En Pdg		
Bureaux France	93,1%	92,1%
Bureaux Italie	96,8%	96,9%
Bureaux Allemagne	76,7%	78,3%
Résidentiel Allemagne	98,7%	98,9%
Hôtellerie Europe	100,0%	100,0%
Total activités stratégiques	94,7%	94,6%
Non stratégique	99,4%	99,1%
TOTAL	94,8%	94,6%

Le taux d'occupation est stable à 94,6% pour les activités stratégiques.

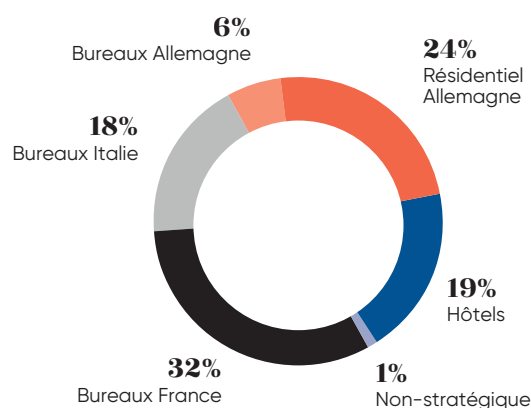
1.1.3 Répartition des revenus

Par principaux locataires

(En millions d'euros, part du groupe)	Revenus annualisés* S1 2021	
	H1 2021	%
Orange	47	7%
Telecom Italia	39	5%
Accor	33	5%
IHG	21	3%
Suez	21	3%
NH	19	3%
B&B	14	2%
Tecnimont	14	2%
Dassault	13	2%
Thales	11	2%
Vinci	10	1%
Natixis	8	1%
EDF/Enedis	6	1%
Creval	6	1%
Fastweb	6	1%
Eiffage	6	1%
Intesa San Paolo	5	1%
Cisco	5	1%
Hôtels en bail	20	3%
Autres locataires < 5 M€	230	33%
Résidentiel Allemagne	170	24%
TOTAL	705	100%

* Les revenus annualisés des hôtels sont basés sur les revenus fixes 2021 et les revenus variables de 2019.

Par activité



Covivio s'appuie sur une solide base locative, avec 91% de grands groupes dans le segment Bureaux, un solide chiffre d'affaires dans le segment Résidentiel Allemagne ainsi que des partenariats avec des opérateurs hôteliers majeurs

1.1.4 Taux de charges par activité

(En millions d'euros, part du groupe)	Bureaux France	Bureaux Italie (yc. Commerces)	Bureaux Allemagne	Résidentiel Allemagne	Hôtels en Europe (yc. Commerces)	Autre (essentiellement Résidentiel France)	Total	
	S1 2021	S1 2021	S1 2021	S1 2021	S1 2021	S1 2021	S1 2020	S1 2021
Loyers	96,6	59,6	18,8	86,7	31,0	0,0	300,9	292,8
Charges locatives non récupérées	- 8,6	- 7,1	- 2,1	- 0,7	- 0,8	- 0,2	- 16,2	- 19,4
Charges sur immeubles	- 0,9	- 2,5	- 0,8	- 6,0	- 0,3	- 0,0	- 9,7	- 10,6
Charges nettes des créances irrécouvrables	0,3	1,3	- 0,5	- 1,2	- 0,5	0,0	- 7,0	- 0,6
Revenus locatifs nets	87,5	51,3	15,4	78,7	29,5	- 0,2	268,0	262,2
Taux de charges	9,5%	13,9%	18,0%	9,2%	5,0%	S/O	10,9%	10,4%

Le taux de charges (10,4%) a augmenté de 0,5 point par rapport au premier semestre 2020, principalement du fait de reprises de dépréciations sur créances douteuses en France et en Italie.

1.1.5 Impayés provisionnés

Taux de collecte : à un niveau record de 96% sur les activités stratégiques. Hors franchises de loyers et différés de paiement accordés, le taux de collecte s'établit à 94%, avec 97% sur les Bureaux et le Résidentiel et 85% sur les Hôtels.

Provisions : à fin juin 2021, une provision de 0,6 M€ a été comptabilisée.

1.1.6 Cessions : 404 M€ de nouveaux contrats de cession en 2021 avec une marge de 3,7%

(En millions d'euros)		Cessions (contrats conclus fin 2020) (1)	Accords restant à conclure à fin 2020	Nouvelles cessions S1 2021 (2)	Nouveaux accords S1 2021 (3)	Total S1 2021 = (2) + (3)	Marge vs valeur 2020	Rendement	Total Cessions Effectives = (1) + (2)
	100%	287	40	99	3	102	3,9%	5,2%	386
Bureaux France	En Pdg	243	40	99	3	102	3,9%	5,2%	342
	100%	20	12	76	180	255	2,7%	6,0%	95
Bureaux Italie	En Pdg	19	7	46	125	171	2,2%	5,4%	65
	100%	10	4	17	11	27	61,9%	1,4%	27
Résidentiel Allemagne	En Pdg	7	3	11	7	17	62,1%	1,5%	17
	100%	-	-	-	-	-	S/O	S/O	0
Bureaux Allemagne	En Pdg	-	-	61	-	61	0,0%	S/O	61
	100%	13	19	-	-	-	S/O	S/O	13
Hôtellerie Europe	En Pdg	5	8	-	-	-	S/O	S/O	5
Non stratégiques (Résidentiel France, Commerce France et Italie)	100%	21	1	20	51	71	0,6%	3,4%	41
	En Pdg	10	1	9	43	52	0,4%	2,0%	19
	100%	351	75	211	244	455	4,9%	5,1%	562
TOTAL	EN PDG	284	58	226	178	404	3,7%	4,6%	510

Covivio a signé de nouvelles cessions et de nouveaux accords pour 404 M€ part du groupe (455 M€ à 100%), avec une marge moyenne de 3,7% sur les dernières valeurs d'expertise. Covivio a sensiblement accéléré le rythme des contrats de cession conclus au titre des actifs de bureaux matures dont le potentiel de création de valeur a été pleinement capté.

Dans le détail, les accords de cession incluent :

- **des actifs matures et le partage de projets de développement :**

231 M€ part du groupe :

- Alexanderplatz : 61 M€ part du groupe (partage du projet de développement)
- cinq actifs situés à Milan (58 M€ part du groupe) et deux actifs situés dans les grandes métropoles de France, Lyon et Lille (94 M€ part du groupe)

- certaines privatisations et ventes en bloc en Résidentiel Allemagne : 17 M€ part du groupe

- **des actifs non-core** : 121 M€ part du groupe (205 M€ à 100%) dans des emplacements secondaires en France et en Italie en dehors de Milan

- **des actifs non stratégiques** : 52 M€ part du groupe (71 M€ à 100%), essentiellement des magasins Jardiland en France.

1.1.7 Investissements : 228 M€ réalisés en 2021 part du groupe

323 M€ d'investissements ont été réalisés (228 M€ part du groupe) au cours du premier semestre de l'année 2021 :

- Renforcement en **Résidentiel Allemagne**, pour un montant de 140 M€ (soit un total de 98 M€ part du groupe) sur deux portefeuilles Berlinoïses totalisant 592 appartements sur 21 actifs à un rendement de 3,5%. Tous les actifs sont divisés en copropriété et offrent un potentiel de croissance en valeur (prix d'acquisition de 3 194 €/m² contre un prix moyen de 5 140€/m² à Berlin) et en loyers (potentiel de réversion de 21% sur la base du loyer fédéral en place et de 61% sur la base du loyer de marché moyen).

- Les Capex sur **actifs en développement** représentent 182 M€ (130 M€ part du groupe), principalement liés à :

- des projets de développement à Paris (94 M€ part du groupe)
- des projets de développement à Milan (22 M€ part du groupe)
- des développements (13 M€ part du groupe) et acquisitions de réserves foncières (1 M€ part du groupe) principalement à Berlin pour alimenter les futurs développements en Résidentiel et Bureaux .

1.1.8 Projets de développement

- 1 Pipeline engagé Bureaux
- 2 Pipeline engagé Résidentiel France
- 3 Pipeline engagé Résidentiel Allemagne
- 4 Pipeline maîtrisé

1.1.8.1 Pipeline engagé Bureaux

Covivio dispose d'un pipeline d'immeubles de bureaux en France, en Allemagne et en Italie :

Projets engagés	Surface ⁽¹⁾ (m ²)	Budget total ⁽²⁾ (M€, 100%)	Budget total ⁽²⁾ (M€, part du groupe)	Préloué (en %)	Rendement cible ⁽³⁾ (en %)
Bureaux France	157 100 m ²	1 193	839	33%	5,1%
Bureaux Italie	33 000 m ²	178	178	64%	6,2%
Bureaux Allemagne	60 000 m ²	523	291	0%	5,1%
TOTAL BUREAUX	249 800 m²	1 894	1 308	31%	5,3%

(1) Surface à 100%.

(2) Y compris terrains et frais financiers.

(3) Rendement sur loyers totaux incluant les parkings, les restaurants, etc.

1.1.8.1.1 Livraisons : 63 030 m² de bureaux livrés au S1 2021

Cinq projets ont été livrés au cours du premier semestre de l'année 2021 pour un total de 63 030 m² de bureaux en France et en Italie avec un taux d'occupation moyen de 97%. Il s'agit de :

- **Flow** à Montrouge (23 600 m²), loué à 100%
- **Gobelins** à Paris (4 360 m²), loué à 100%
- **Deux bâtiments** à Montpellier l'un loué à 100% à Orange et l'autre un bâtiment de services loué à 68%
- **The Sign B+C** à Milan (16 900 m²), loué à 98%.

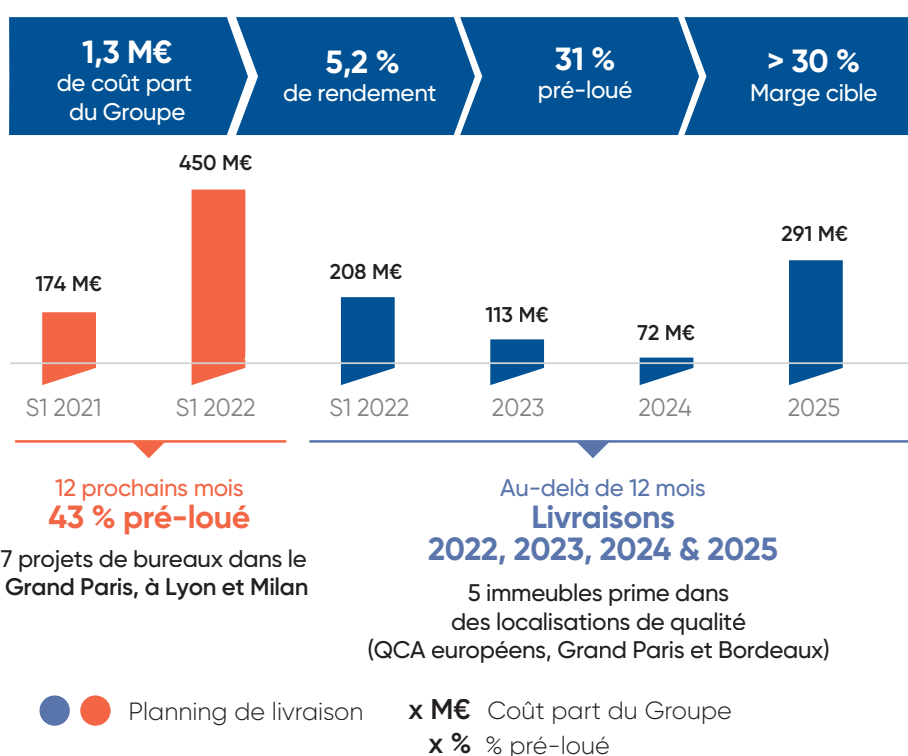
Le rendement obtenu lors de la livraison de ces projets était d'environ 6,4% à plein taux d'occupation.

1.1.8.1.2 Projets engagés : 1,3 Md€ part du groupe pré-loué à 31% sur les douze prochains mois

- Trois projets ont été engagés au cours du premier semestre de l'année 2021 : Bordeaux Jardin de l'Ars, Lyon Sévigné et Alexanderplatz.
- Le pipeline actuel se compose de 12 projets représentant 250 100 m², un coût total de 1,9 Md€ (1,3 Md€ part du groupe) avec un taux d'occupation moyen de 31% et un rendement de 5,2%.
- Cinq projets (Madrid St-Lazare, Carnot, Anjou, Corso Italia et Loft) seront engagés dans les prochains mois représentant 45 450 m² et un coût total estimé à 670 M€.

Pour plus de détails sur les projets engagés, voir page 8 du présent document.

1.1.8.1.3 Pipeline au S1 2021



Projets engagés	Lieu	Projet	Surface ⁽¹⁾ (m ²)	Livraison	Loyer cible (en €/m ² /an)	Pré-loué (%)	Budget total (M€, 100%)	Budget total ⁽²⁾ (M€, part du groupe)	Rendement cible ⁽³⁾
Silex II (QP 50%)	Lyon	Régénération	30 900 m ²	2021	312	64%	169	85	5,8%
Total livraisons 2021			30 900 m²			64%	169	85	5,8%
Jean Goujon	Paris 8 ^e	Régénération	8 600 m ²	2022	> 900	46%	189	189	4,0%
Paris So Pop (QP 50%)	Paris 17 ^e	Régénération	31 300 m ²	2022	> 400	0%	230	112	5,7%
N2 (QP 50%)	Paris 17 ^e	Construction	15 600 m ²	2022	575	0%	168	85	4,2%
Lyon Sévigné	Lyon	Régénération	4 200 m ²	2022	240	34%	17	17	5,4%
Levallois Alis	Levallois – Grand Paris	Régénération	19 800 m ²	2022	> 500	0%	208	208	4,8%
DS Extension 2 (QP 50%)	Vélizy – Grand Paris	Régénération	27 500 m ²	2023	325	100%	141	71	7,1%
Bordeaux Jardins de l'Ars	Bordeaux	Construction	19 200 m ²	2024	220	51%	72	72	6,1%
Total livraisons 2022 et au-delà			126 200 m²			29%	1 024	754	5,0%
TOTAL BUREAUX FRANCE			157 100 m²			33%	1 193	839	5,1%
Symbiosis D	Milan	Construction	18 500 m ²	2021	315	72%	89	89	6,9%
Total livraisons 2021			18 500 m²			72%	89	89	6,9%
Unione	Milan	Régénération	4 500 m ²	2022	480	100%	47	47	4,6%
Vitae	Milan	Construction	10 000 m ²	2023	315	18%	42	42	6,5%
Total livraisons 2022 et au-delà			14 500 m²			54%	89	89	5,5%
TOTAL BUREAUX ITALIE			33 000 m²			64%	178	178	6,2%
Alexanderplatz	Berlin	Construction	60 000 m ²	2025	449	0%	523	291	5,1%
Total livraisons 2022 et au-delà			60 000 m²			0%	523	291	5,1%
TOTAL BUREAUX ALLEMAGNE			60 000 m²			0%	523	291	5,1%
TOTAL BUREAUX			250 100 m²			31%	1 894	1 308	5,2%

(1) Surface à 100%

(2) Y compris foncier et coûts financiers

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

1.1.8.2 Pipeline Résidentiel France engagé

Le pipeline actuel se compose de cinq projets situés dans le Grand Paris, représentant 28 222 m² et un coût total de 83 M€ part du groupe. Ils sont prévus à 90%. Tous les projets ont pour but d'être vendus.

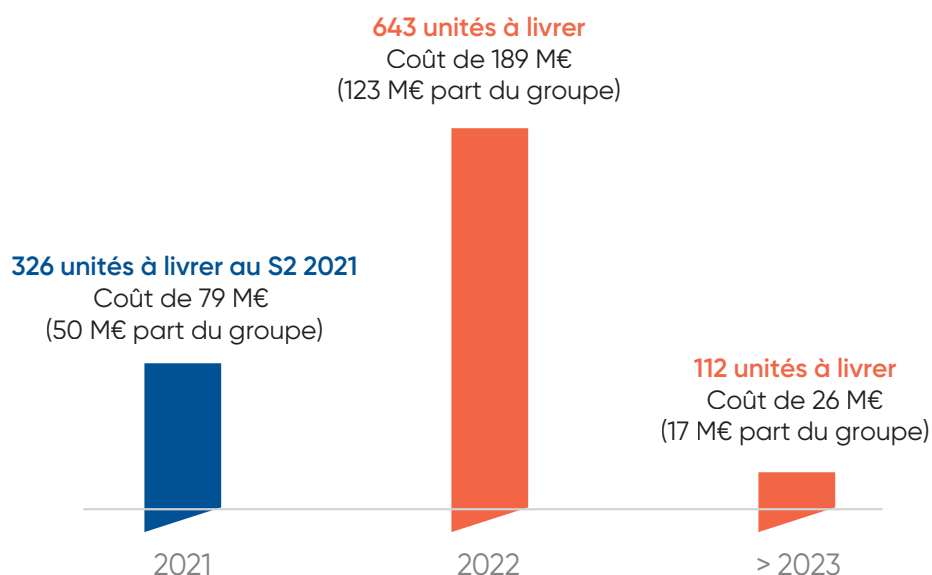
Projets engagés	Unités	Budget total (M€, 100%)	Budget total* (M€, part du groupe)
Meudon, Observatoire	26	12	12
À vendre en 2021	26	12	12
Le Raincy	97	20	20
Saint-Germain-Les-Corbeil	80	13	13
Bobigny	158	34	23
Sully Chartres	110	15	15
À vendre en 2022 et au-delà	445	82	71
TOTAL RÉSIDENTIEL FRANCE	471 UNITÉS	94	83

* Y compris foncier et coûts financiers.

1.1.8.3 Pipeline engagé Résidentiel Allemagne

- Aucune livraison n'a été faite au premier semestre 2021
- Six projets Résidentiel ont été engagés à Berlin, comptant 233 unités résidentielles pour un coût total de 34 M€ part du groupe
- Au premier semestre de l'année 2021, le pipeline se composait de vingt projets, essentiellement à Berlin, comptant 1 081 unités résidentielles et un coût total de 190 M€ part du groupe, avec une création de valeur ou une marge cible supérieure à 40%.

Délais de livraison des projets engagés



Projets engagés	Unités	Budget total (M€, 100%)	Budget total* (M€, part du groupe)	Rendement cible
À vendre en 2021	197	57	37	S/O
À vendre en 2022 et au-delà	445	129	85	S/O
TOTAL DES VENTES EN RÉSIDENTIEL ALLEMAGNE	642 UNITÉS	187	121	S/O
À louer en 2021	129	22	13	5,3%
À louer en 2022 et au-delà	310	86	55	4,8%
TOTAL DES LOCATIONS EN RÉSIDENTIEL ALLEMAGNE	439 UNITÉS	107	69	4,9%

* Y compris foncier et coûts financiers.

1.1.8.4 Pipeline maîtrisé

1.1.8.4.1 Bureaux à engager en 2021 : 100% QDA

- Covivio lancera 5 projets, tous situés dans des QDA européens, pour un coût total estimé à 0,7 Md€ (y compris le foncier), dont 0,1 Md€ de Capex résiduels à dépenser.

Les projets de bureaux suivants devraient être engagés en 2021 dans des emplacements centraux :

Paris Madrid St Lazare – Paris CBD
6 200 m²



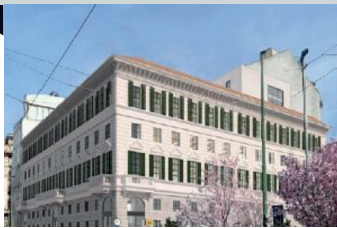
Paris Anjou – Paris CBD
9 300 m²



Paris Monceau – Paris CBD
10 800 m²



Corso Italia- Milan CBD
11 600 m²



Berlin Loft – Berlin CBD
7 600 m²



1.1.8.4.2 Projets Résidentiel France maîtrisés

Depuis 2017 Covivio a constamment cherché de nouvelles opportunités pour transformer ses bureaux dans des localisations secondaires en résidentiel. A date, des permis de construire ont été obtenus pour plus de 70 000m² à lancer d'ici la fin 2021, ce qui représente 1 100 appartements. De plus, plus de 200 000 m² ont été identifiés et seront progressivement lancés après 2022. Ce pipeline représente 2 800 appartements environ dont 65% sont en Ile-de-France.

1.1.8.4.3 Projets Résidentiel Allemagne maîtrisés

Covivio continue de renforcer son pipeline à moyen terme, grâce aux réserves foncières existantes et à l'acquisition de nouveaux terrains. 183 000 m² de zones résidentielles pourraient être progressivement lancées à partir de 2022 et au-delà, pour la plupart à Berlin, ce qui représente un coût total d'environ 643 M€ (416 M€ part du groupe).

1.1.8.4.4 Projets potentiels à moyen terme dans le patrimoine Bureaux

En 2021-2023, la plupart des actifs qui pourraient être libérés en raison des résiliations de bail et être redéveloppés en bureaux ou en logements sont situés à Paris (4 immeubles actuellement loués à Orange ; 26,600 m²), quatre autres dans le Grand Paris (61 200 m²).

1.1.8.4.5 Réserves foncières

Réserves foncières propres à Covivio :

- dans le Grand Paris (60 000 m²) et des grandes villes françaises (70 000 m² principalement pour des développements clé en main)
- à Milan avec Symbiosis (60 000 m²), The Sign (15 000 m²) et Porta Romana (70 000 m²)
- à Berlin avec le potentiel pour une deuxième tour de 70 000 m² à Alexanderplatz, et Plano (15 000 m²), Sunsquare 2 (15 000 m²) et un terrain à Leipzig (25 000 m² louables) et Dresde (5 000 m²).

1.1.9 Patrimoine

1.1.9.1 Valorisation du patrimoine + 2,0% à périmètre constant

(En millions d'euros, Hors Droits)	Valeur 2020 Pdg	Valeur S1 2021 100%	Valeur S1 2021 Pdg	Variation à PC ⁽¹⁾ sur 6 mois	Rendement ⁽²⁾ 2020	Rendement ⁽²⁾ S1 2021	% du patrimoine
Bureaux France	5 933	7 084	5 770	+1,0%	4,8%	4,5%	33%
Bureaux Italie	2 719	3 370	2 717	+ 0,4%	5,2%	5,3%	16%
Bureaux Allemagne	1 541	1 749	1 503	- 0,4%	3,4%	3,3%	9%
Résidentiel Allemagne	4 257	7 240	4 663	+ 7,4%	3,7%	3,5%	27%
Hôtellerie Europe	2 532	6 492	2 526	- 1,0%	5,5%	5,5%	15%
Total activités stratégiques	16 982	25 935	17 180	+ 2,1%	4,4%	4,4%	99%
Non stratégique	123	137	92	- 11,8%	9,4%	10,5%	1%
TOTAL	17 105	26 072	17 272	+ 2,0%	4,5%	4,4%	100%

(1) PC : Périmètre constant.

(2) Rendement hors projets de développement. Rendement sur les Hôtels sur le chiffre d'affaires fixe 2020 et le chiffre d'affaires variable 2019.

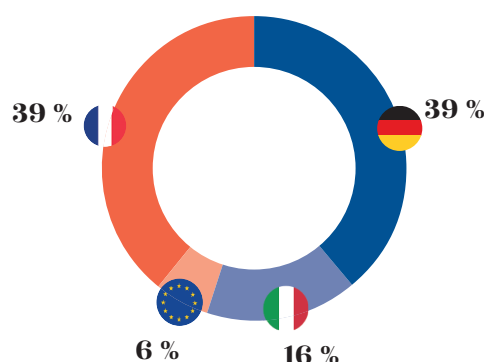
Le patrimoine a progressé de 0,2 Md€, à 17,3 Md€ part du groupe (+ 26,1 Md€ à 100%) principalement du fait de l'augmentation de la valeur du portefeuille Résidentiel Allemagne. À périmètre constant, Covivio a démontré sa solidité avec une hausse de + 2,0% malgré l'environnement difficile qui s'explique par :

- la hausse de + 5% alimentée par le développement du pipeline, traduisant la stratégie de développement de Covivio axée sur les actifs de qualité situés dans des emplacements attractifs

- + 7,4% de variation 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 Berlin (+ 6,4%) avec l'annulation de la loi *Mietendeckel*, en Rhénanie-du-Nord-Westphalie, deuxième exposition la plus importante (+ 9,0%), à Dresde et Leipzig (+ 8,4%) et à Hambourg (+ 7,8%)
- - 1,0% sur les Hôtels, qui résistent plutôt bien grâce au portefeuille B&B, estimé à la hausse suite à la cession de onze actifs de ce portefeuille.

Répartition géographique du patrimoine fin 2021

93% dans les grandes villes européennes et + 2 points en Allemagne par rapport à 2020



1.1.10 Liste des principaux actifs

La valeur des dix principaux actifs représente près de 17% du patrimoine part du groupe (un niveau stable par rapport à fin 2021).

Top 10 actifs	Lieu	Clients locataires	Surface (en m ²)	Quote-part Covivio
CB 21	La Défense (Grand Paris)	Suez, Verizon, BRS	68 100	75%
Tours Garibaldi	Milan	Maire Tecnimont, LinkedIn, etc.	44 700	100%
Herzogterassen	Düsseldorf	NRW Bank, Deutsche Bank, Mitsui	55 700	93%
Dassault Campus	Vélizy (Grand Paris)	Dassault Systèmes	97 000	50%
Frankfurt Airport Center	Francfort	Lufthansa, Fraport, Operational Services	48 100	93%
Carré Suffren	Paris 15 ^e	AON, Institut Français, OCDE	25 200	60%
Jean Goujon	Paris 8 ^e	Roland Berger	8 700	100%
Zeughaus	Hambourg	Universitätsklinikum Hamburg-Eppendorf	43 500	93%
Art&Co	Paris 12 ^e	Wellio, Adova, Bentley, AFD	13 500	100%
Flow	Montrouge (Grand Paris)	Edvance (filiale EDF)	23 500	100%

1.2 Éléments d'analyse de l'activité par segment

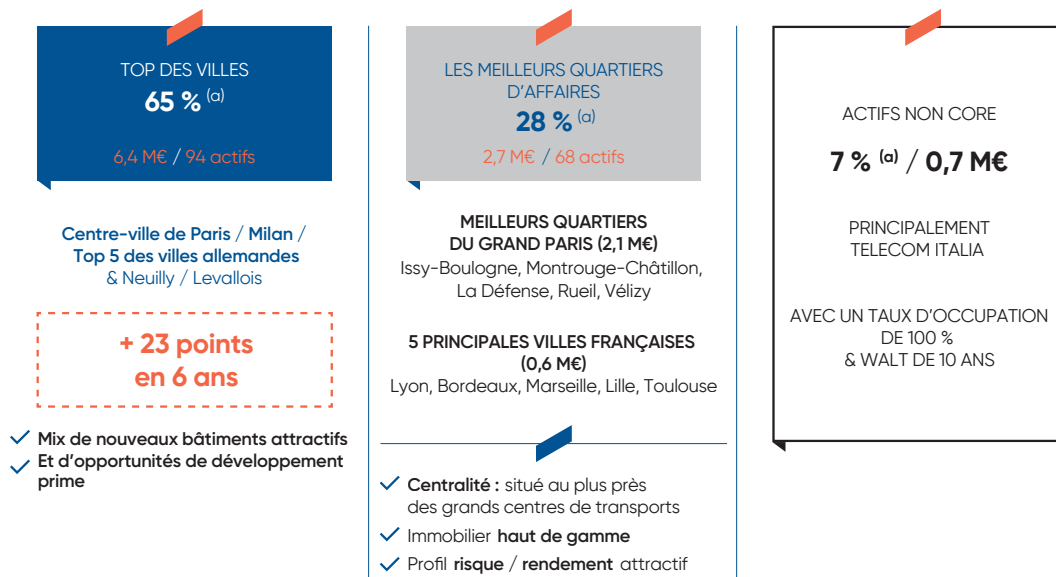
1.2.1 Bureaux : 58% du patrimoine de Covivio

Le marché des Bureaux est confronté à une accélération rapide des tendances, à la fois sous l'effet cyclique de la crise économique et des changements structurels liés au développement du télétravail. Dans un environnement plus concurrentiel, où les différences de performance entre les différents acteurs et emplacements seront d'autant plus marquées, Covivio continue d'améliorer la qualité de son patrimoine et dispose d'atouts clés pour continuer à surperformer.

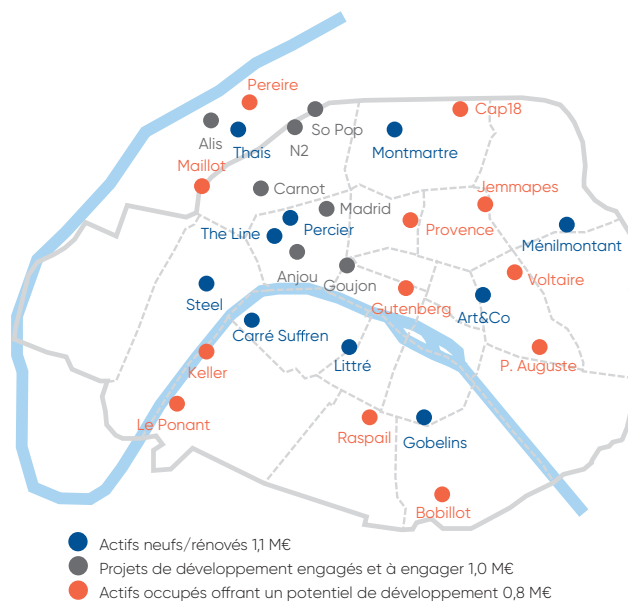
Covivio détient des bureaux en France, en Italie et en Allemagne avec un patrimoine de **12,2 Md€ (10,0 Md€ part du groupe)** à fin juin 2021. Depuis plusieurs années, le Groupe a mis en place une politique active de rotation des actifs, renforçant son empreinte sur les emplacements situés en centre-ville. Ainsi, le patrimoine de Covivio a été recentré et se situe désormais :

- à **65% à Paris, Milan et dans les 5 principales villes allemandes**, contre 42% il y a 6 ans
- à **28% dans les meilleures zones du Grand Paris** (Issy-Boulogne, Montrouge-Châtillon, La Défense, Rueil, Vélizy) et les **grandes villes françaises**
- les 7% résiduels correspondent essentiellement au patrimoine loué à Telecom Italia pour une durée de 10 ans.

L'exposition à ces sites clés augmentera au cours des prochaines années, du fait notamment des nombreuses opportunités de réaménagement au sein du patrimoine existant, situé dans des zones de premier choix, qui alimenteront le pipeline de développement.



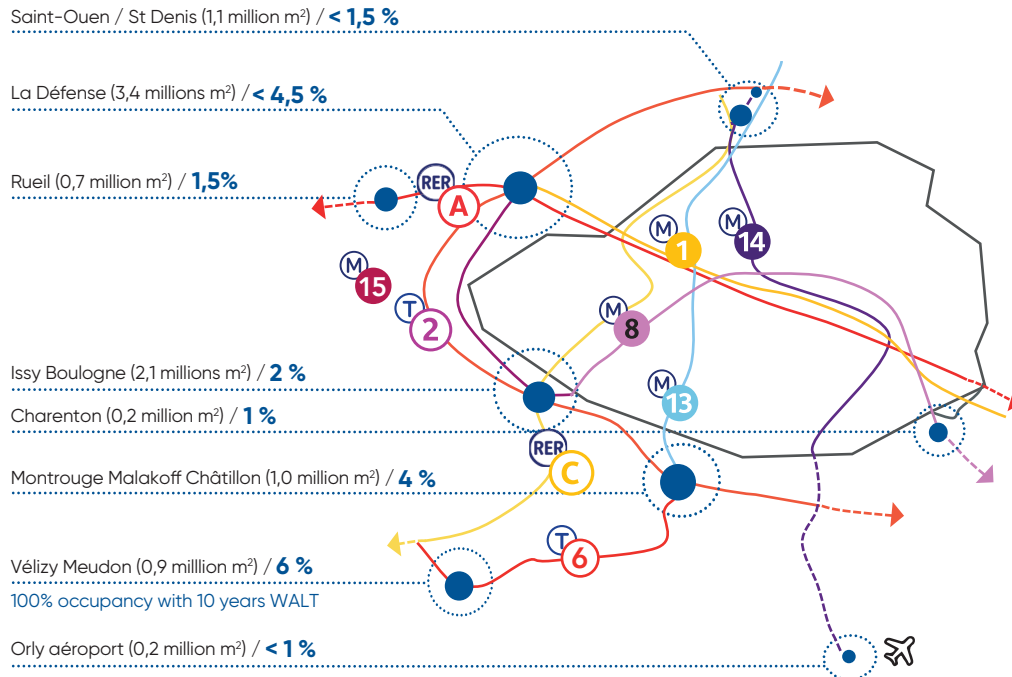
1.2.1.1 Portefeuille Bureaux Paris & Neuilly/Levallois (29% ⁽¹⁾ ; 2,9 Md€)



(1) Hors actifs sous accords de cession en France du patrimoine de Bureaux (0,2 Md€ part du groupe).

1.2.1.2 Portefeuille Bureaux du Grand Paris (21% ⁽¹⁾ ; 2,1 Md€)

Quartiers des affaires (tailles des espaces de bureaux en m²)/% du patrimoine de Bureaux de Covivio.



QUALITÉ INTRANSIGEANTE DE L'IMMOBILIER

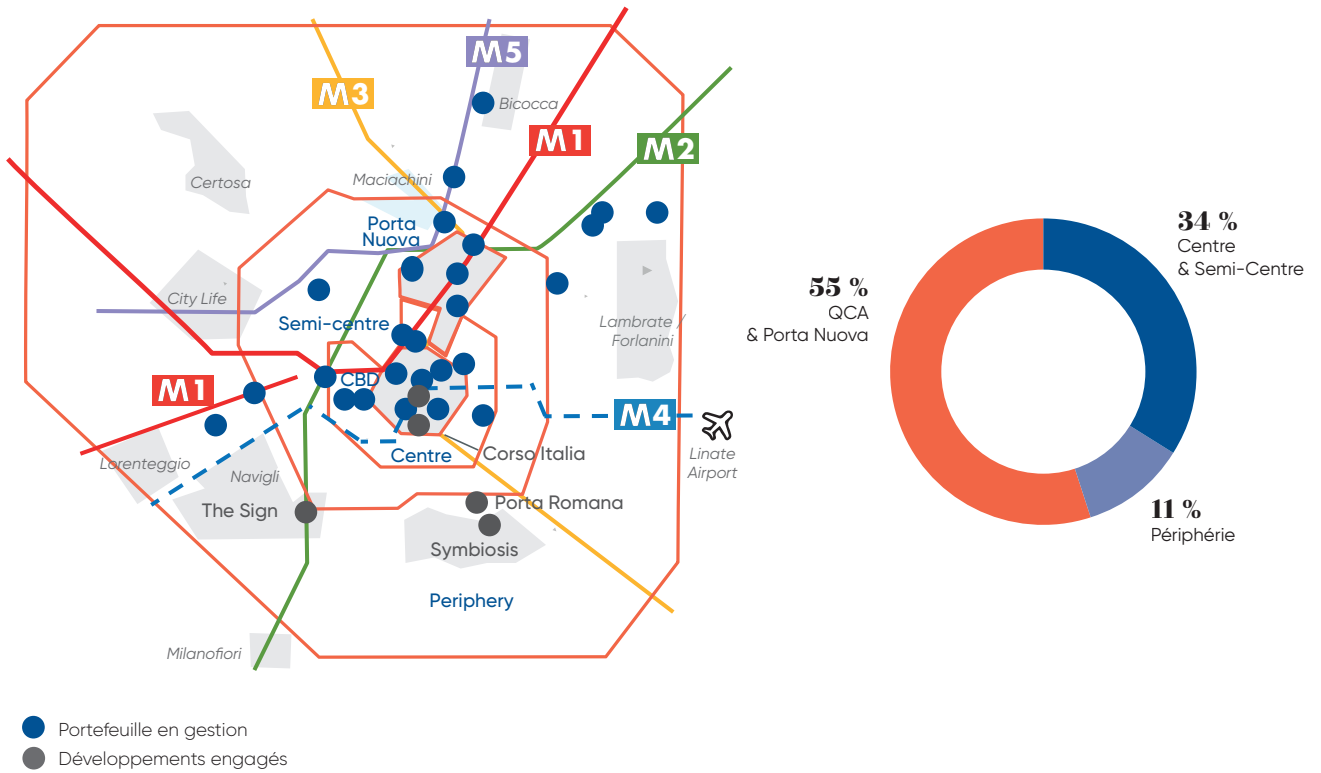
	< 5 minutes à pied de la gare ferroviaire	86 % Patrimoine + 10 % à 10 minutes à pied
	Actifs verts certifiés	100 %
	Services gérés par Covivio	96 % Objectif 100 % d'ici 2025

ET AUTRES ÉLÉMENTS CONCURRENTIELS

	Taille des bâtiments et surfaces	14 000 m² de bâtiments de taille médiane
	Moindre coût	280 € à 400 €/m² sur les nouveaux espaces

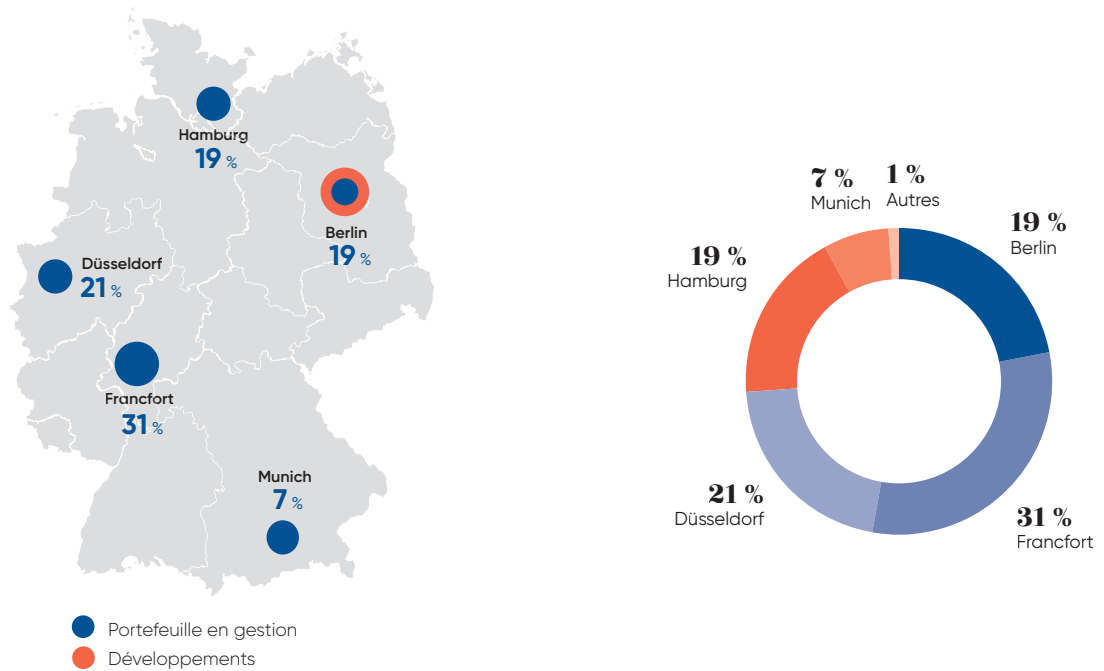
(1) Hors actifs sous accords de cession en France du patrimoine de Bureaux (0,2 Md€ part du groupe).

1.2.1.3 Portefeuille de bureaux à Milan (20% ⁽¹⁾ ; 2,0 Md€)



(1) Hors actifs Telecom Italia.

1.2.1.4 Portefeuille Bureaux Allemagne (15% ⁽¹⁾ ; 1,5 Md€)



(1) Hors actifs sous accords de cession en France du patrimoine de Bureaux (0,2 Md€ part du groupe).

1.2.2 Bureaux France : 33% du patrimoine de Covivio

Covivio détient un patrimoine de Bureaux en France, pour un total de 7,1 Md€ (5,8 Md€ part du groupe) situés :

- 51% à Paris & Neuilly/Levallois
- 37% dans des quartiers d'affaires prisés du Grand Paris
- 12% dans le centre des métropoles régionales.

1.2.2.1 Un marché résistant mais polarisant avec des investisseurs toujours actifs

Le premier trimestre de l'année 2021 a été marqué par la pandémie, donnant lieu à deux confinements, ce qui a pesé sur le marché de la location de bureaux, alors que le marché des investissements dédiés au segment Bureaux est resté très dynamique.

- **La demande placée** en Île-de-France se redresse et a bénéficié de confinements moins contraignants par rapport à l'an dernier pour s'établir à 765 600 m² (+ 14% par rapport au premier semestre 2020), avec une accélération au deuxième trimestre (+ 34% par rapport au premier trimestre 2021) :
 - à Paris, la demande placée a augmenté de 24% à 300 600 m²
 - dans le Grand Paris (hors 2^e couronne), la demande placée (345 000 m²) progresse de 50%, à l'exclusion de la transaction Total à La Défense qui a stimulé la demande dans cette zone l'année dernière (126 000 m²)
 - le nombre de transactions pour les surfaces de plus de 5 000 m² a doublé pour atteindre vingt-trois (contre douze au premier semestre 2020)
- **Le taux de vacance** augmente légèrement, passant à 7,1% contre 6,5% à fin 2020, proche de la moyenne décennale de la vacance à 6,7%. L'**offre immédiate** représente aujourd'hui 4,0 millions de m² (en hausse de 34% d'une année sur l'autre), dont 29% de nouveaux espaces

- Pour la première fois depuis 2016, l'**offre future disponible** dans le Grand Paris recule, pour atteindre un stock en cours de construction de 2,1 millions de m² (dont 31% sont préloués)
- La moyenne **des loyers faciaux des surfaces nouvelles ou restructurées** et des surfaces de seconde main reste stable en moyenne d'une année sur l'autre dans le Grand Paris :
 - les loyers prime à Paris gardent leur plus haut niveau historique, avec un total de 930 € le m²/an. Covivio a réussi à signer un bail à ce prix en 2021 sur l'un de ses projets phares à Paris QCA
 - dans le Grand Paris, les avantages accordés ont augmenté pour atteindre 23% à fin mars, au-dessus de la moyenne des cinq dernières années (21%)
- **Les investissements réalisés sur le segment Bureaux** au premier semestre de l'année 2021 dans le Grand Paris, totalisent 4,5 Md€, en baisse de 25% d'une année sur l'autre, mais toujours en ligne avec la moyenne depuis 2010 malgré la crise. Cette classe d'actifs reste, de loin, la plus plébiscitée par les investisseurs, représentant 87% du total des investissements réalisés dans le Grand Paris (soit 5,2 Md€). Les taux de rendement prime (qui sont stables entre 2,50% et 3,00% à Paris) affichent toujours un écart significatif avec le taux d'emprunt d'État à 10 ans (0,46% en juillet 2021).

Fin juin 2021, l'activité Bureaux France a été marquée par :

- **+ 1% de croissance à périmètre constant** sur un semestre, principalement du fait de la création de valeur sur nos projets de développement, qui a permis de compenser la baisse enregistrée au niveau des actifs temporairement impactés
- Livraisons de 4 actifs à Paris, Montrouge et Montpellier, dont 3 en pleine occupation

Sources : Immostat, CBRE, Crane Survey.

1.2.2.2 Loyers comptabilisés : - 2,8% à périmètre constant

(En millions d'euros)	Loyers S1 2020 100%	Loyers S1 2020 En Pdg	Loyers S1 2021 100%	Loyers S1 2021 En Pdg	Variation (%) En Pdg	Variation (%) LfL* En Pdg
Paris Centre Ouest	17,3	17,3	16,3	16,3	- 5,9%	+ 1,7%
Paris Sud	16	13,2	14,7	12,6	- 4,4%	- 9,5%
Paris Nord Est	10,4	10,4	10,1	10,1	- 2,7%	- 1,4%
Total Paris	43,7	40,8	41,2	39,0	- 4,4%	- 2,9%
Croissant Ouest et la Défense	32,4	28,7	26,6	23,4	- 18,4%	- 6,5%
Première couronne	23,5	15,4	27,0	18,9	+ 22,5%	+ 0,9%
Deuxième couronne	1,7	1,7	1,4	1,4	- 18,7%	+ 0,9%
Total Île-de-France	101,3	86,7	96,1	82,7	- 4,6%	- 3,2%
Métropoles régionales	12,9	12,1	10,4	9,6	- 20,3%	- 0,2%
Autres régions françaises	6,8	6,8	4,3	4,3	- 36,6%	- 0,3%
TOTAL	121,0	105,7	110,8	96,6	- 8,5%	- 2,8%

* PC : Périmètre constant.

Globalement, les loyers ont accusé une baisse de 8,5% et s'établissent à 97 M€ part du groupe (- 9,1 M€) sous les effets combinés :

- **de la baisse de la performance locative** (- 2,8 M€) avec - 2,8% à périmètre constant, principalement due aux départs à Paris Sud et à La Défense, reloués depuis
- **des livraisons** (+ 4,8 M€) en 2020 et au premier semestre 2021 dans les grandes métropoles régionales et, dans la 1^{re} couronne, 73% d'espaces préloués en moyenne avant livraison
- **des libérations d'actifs, essentiellement pour réaménagement** au second semestre de l'année 2020 (- 3,4 M€), notamment à Paris Centre Ouest
- **des cessions** (- 7,0 M€), en 2020 et 2021, sur les actifs matures du Croissant Ouest et de la France.

1.2.2.3 Loyers annualisés : 222,2 M€ en part du groupe

(En millions d'euros)	Surface (en m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2020 En Pdg	Loyers annualisés S1 2021 100%	Loyers annualisés S1 2021 En Pdg	Variation (%)	% des loyers totaux
Paris Centre Ouest	89 769	11	33,4	33,8	33,8	1,3%	15%
Paris Sud	72 155	8	25,7	33,6	28,2	9,8%	13%
Paris Nord Est	140 818	7	20,8	20,8	20,8	- 0,1%	9%
Total Paris	302 742	26	79,8	88,2	82,8	3,7%	37%
Croissant Ouest et la Défense	185 140	11	61,3	58,6	52,0	- 15,1%	23%
Première couronne	498 689	26	46,3	85,1	56,1	21,2%	25%
Deuxième couronne	43 227	14	3,1	2,6	2,6	- 16,6%	1%
Total Île-de-France	1 029 798	77	190,5	234,5	193,5	1,5%	87%
Métropoles régionales	365 332	34	33,2	33,2	24,9	- 25,0%	11%
Autres régions françaises	107 720	33	8,3	3,8	3,8	- 54,0%	2%
TOTAL	1 502 850	144	232,0	271,5	222,2	- 4,2%	100%

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

- à Paris, vingt-six actifs neufs ou à fort potentiel de reconversion (à hauteur de 45% de la valeur du patrimoine)
- soixante-deux actifs de grande qualité dans le Grand Paris et le centre des grandes métropoles régionales (53% de la valeur du patrimoine)
- trente-et-un actifs non-core dont dix sous contrat de cession (1%)
- vingt-cinq actifs à l'étude pour le développement résidentiel (1%).

La baisse de 4% s'explique principalement par la variation sur le Croissant Ouest incluant La Défense (- 15%). Cette diminution s'explique par deux effets liés à CB21 : la libération et l'activation d'une clause dans le contrat de Suez signé en 2013, revenant au

niveau actuel du marché (environ - 10%). Suez est toujours engagé sur la tour CB21 pour 4,0 ans, à hauteur de 66% des surfaces totales.

Cette baisse a été partiellement compensée par les livraisons dans la 1^{re} couronne et à Paris Sud.

1.2.2.4 Indexation

L'effet de l'indexation est de + 0,3 M€ (part du groupe). Sur les baux en cours :

- 88% des revenus locatifs sont indexés sur l'ILAT (Indice des Loyers du Secteur des Services)
- 11% sur l'ICC (Indice des Coûts à la Construction)
- le solde est indexé sur l'ILC (Indice des Loyers Commerciaux) ou l'IRL (Indices de Référence des Loyers).

1.2.2.5 Activité locative : 68 800 m² renouvelés ou loués au cours du premier semestre 2021

	Surface (m ²)	Loyer annualisé IFRS Pdg S1 2021	Loyer annualisé S1 2021 (€/m ² , 100%)
Libérations	56 423	9,4	184
Locations	8 553	2,0	229
Prélocations	15 044	5,4	358
Renouvellements	45 185	8,6	190

Malgré les restrictions, Covivio a démontré sa capacité à signer des contrats dans un environnement difficile :

- **plus de 45 000 m²** ont été **renégociés ou renouvelés** en 2021 avec une prolongation des baux de + 3 ans en moyenne. Covivio a notamment renégocié plus de 33 000 m² à Vélizy avec Eiffage au même niveau de loyer avec un bail de dix ans
- **23 600 m²** ont été **loués ou préloqués** au cours du premier semestre 2021, dont 15 000 m² sur des projets en développement avec :
 - **9 100 m²** sur le **Jardin de l'Ars à Bordeaux**, à livrer en 2024 mais déjà préloqués à 50% à Onepoint avec un bail de 12 ans
 - **3 700 m²** sur **Jean Goujon (QCA Paris)**, à livrer en 2022 et désormais préloqués à 46% à Roland Berger avec un bail de 9 ans à un loyer prime
 - **2 800 m²** à **Paris-Carré Suffren** avec l'un des principaux acteurs du logement social en France, pendant six ans
- **2 600 m²** à Cœur d'Orly Belair : deux nouveaux baux pour une durée de 9 ans sur cet actif qui a été livré en 2020
- **2 300 m²** dans le **Silex 2 à Lyon**, à Archimed, dans un immeuble en plein cœur du quartier de la Part-Dieu, désormais loué à hauteur de 64% et livré en juillet
- **2 100 m²** à La Défense-CB 21 avec 3 nouveaux locataires
- **56 000 m²** ont été **libérés**, principalement dans les grandes métropoles régionales (40 000 m²), le Croissant Ouest et La Défense (7 400 m²) et Paris et Levallois (3 700 m²) dont :
 - 40 100 m² en réaménagement ou en restructuration résidentielle, principalement dans les grandes métropoles régionales (Montpellier, Nice)
 - 11 100 m² sur des actifs bien positionnés dans des lieux centraux (principalement à Paris, La Défense et Levallois) et bien reliés aux transports publics (devant les stations de métro).

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 ^{re} date de résiliation)	% du total	Baux date de fin	% du total
2021	18,3	8%	17,3	8%
2022	39,6	18%	29,2	13%
2023	33,0	15%	19,6	9%
2024	10,1	5%	6,5	3%
2025	30,4	14%	27,6	12%
2026	3,6	2%	1,9	1%
2027	16,4	7%	14,5	7%
2028	6,9	3%	18,2	8%
2029	6,3	3%	22,0	10%
2030	38,2	17%	38,4	17%
Au-delà	19,5	9%	27,0	12%
TOTAL	222,2	100%	222,2	100%

La durée résiduelle ferme des baux est en légère augmentation (4,8 ans) par rapport à la fin de l'année 2020 (4,6 ans) grâce aux renégociations.

18 M€ de baux arrivent à échéance en 2021, soit 2,6% des loyers annualisés de Covivio. Plus de 90% sont en maîtrise totale, principalement sur les actifs destinés à être libérés à des fins de réaménagement dans le QCA de Paris (Monceau, Anjou, Madrid St Lazare).

En 2022, les 40 M€ de baux arrivant à échéance, représentant 5,7% des loyers annualisés de Covivio, se répartissent comme suit :

- 1,5% du chiffre d'affaires annualisé de Covivio (10 M€) à maîtriser, principalement sur des actifs basés à Issy-les-Moulineaux/Boulogne (6 M€) déjà en cours de négociation
- 4,3% des loyers annualisés de Covivio (30 M€) sont déjà maîtrisés du fait des actifs qui seront libérés à des fins de réaménagement (22 M€), principalement situés dans le QCA de Paris (14 M€) ou option de rupture non exercée (8 M€).

1.2.2.6.2 Taux d'occupation : 92,1% à fin juin 2021

(%)	2020	S1 2021
Paris	97,1%	97,7%
Croissant Ouest et la Défense	92,9%	88,1%
Première couronne	87,3%	89,1%
Deuxième couronne	86,8%	85,3%
Total Île-de-France	92,9%	92,2%
Métropoles régionales	96,8%	95,4%
Autres régions françaises	84,1%	71,0%
TOTAL	93,1%	92,1%

Le niveau du taux d'occupation est en légère baisse par rapport à fin 2020 (- 1,0 point), en raison de certains départs à Paris (entièrement reloué depuis) et à La Défense, où les espaces ont déjà été partiellement reloués malgré le ralentissement du marché locatif. À Paris, le taux d'occupation augmente de 97,1% à 97,7% à fin juin 2021.

1.2.2.7 Cessions : 102 M€ sécurisés au S1 2021

(En millions d'euros)	Cessions (contrats conclus fin 2020) (1)	Accords restant à conclure à fin 2020	Nouvelles cessions S1 2021 (2)	Nouveaux accords S1 2021 (3)	Total S1 2021 = (2) + (3)	Marge vs valeur 2020	Rendement	Total Cessions Effectives = (1) + (2)
Total Paris	-	19	-	-	-	-	-	-
Total Île-de-France	142	30	1	1	2	- 2,6%	0,0%	143
Métropoles régionales	109	2	94	-	94	5,7%	4,6%	202
Autres régions françaises	36	7	4	2	6	- 16,1%	17,3%	40
TOTAL 100%	287	40	99	3	102	3,9%	5,2%	386
TOTAL PART DU GROUPE	243	40	99	3	102	3,9%	5,2%	342

Covivio a réalisé des cessions pour un montant de 102 M€, principalement sur des actifs matures dans les grandes métropoles régionales, avec une marge de + 4% par rapport aux évaluations de fin d'année 2020, lui permettant de financer des projets de développement à fort potentiel de création de valeur :

- **94 M€ d'actifs matures**, basés à Lyon et à Lille, sur lesquels Covivio a prélevé le plein potentiel de création de valeur tout au

long du cycle de vie immobilier : développement, location complète à la livraison avec un loyer maximum, gestion et cession d'actifs.

- **8 M€ pour dix actifs non-core** dans les régions françaises. Il ne reste plus que 31 actifs non-core, soit l'équivalent de 1% du patrimoine des Bureaux France, dont 10 sont sous accord de cession.

1.2.2.8 Valorisation du patrimoine

1.2.2.8.1 Évolution de patrimoine : - 163 M€ part du groupe depuis 2020

(En millions d'euros, Droits inclus part du groupe)	Valeur 2020	Acquisitions	Investissements	Cess.	Création de valeur sur acquis./cess.	Variations de valeur	Franchise	Transfert	Évolution du périmètre	Valeur S1 2021
Actifs en exploitation	4 819	-	45	- 342	11	12	- 3	377	2	4 920
Actifs en développement	1 115	-	61	-	-	45	-	- 377	6	851
TOTAL	5 933	-	106	- 342	11	57	- 3	-	8	5 770

La valeur du patrimoine a baissé de 163 M€ depuis la fin 2020, essentiellement pour les raisons suivantes :

- + 57 M€ à **périmètre constant** de croissance de la valeur principalement portée par le développement
- + 106 M€ investis dans **des projets de développement** et des **travaux d'amélioration** sur des actifs en exploitation
- - 342 M€ de **cessions** qui ont permis à Covivio de cristalliser la valeur d'actifs matures et de financer les investissements sur les projets en développement.

1.2.2.8.2 Évolution du patrimoine à périmètre constant : + 1,0%

(En millions d'euros, Hors Droits)	Valeur 2020 Pdg	Valeur S1 2021 100%	Valeur S1 2021 Pdg	Variation à PC (%) (1)	Rendement (2) 2020	Rendement (2) S1 2021	% du sous-total
Paris Centre Ouest	1 233	1 384	1 317	5,1%	3,4%	3,3%	23%
Paris Sud	711	879	729	1,3%	3,9%	3,9%	13%
Paris Nord Est	515	644	532	0,1%	5,0%	5,0%	9%
Total Paris	2 459	2 907	2 578	3,0%	3,9%	3,8%	46%
Croissant Ouest	1 148	1 290	1 140	- 2,2%	5,5%	5,2%	20%
Neuilly/Levallois						5,0%	6%
La Défense/Péri Défense/Rueil						5,6%	11%
Issy-les-Moulineaux/Boulogne						4,0%	4%
Première couronne	1 251	1 800	1 271	0,1%	5,1%	4,9%	22%
Montrouge/Malakoff/Châtillon						1,0%	7%
Vélizy/Meudon						6,0%	10%
Autres						5,1%	5%
Total Île-de-France	4 858	5 997	4 988	1,0%	4,6%	4,5%	88%
Métropoles régionales	708	970	665	1,5%	5,6%	4,7%	12%
Lyon/Marseille/Bordeaux						3,9%	5%
Autres						5,1%	7%
Sous-total	5 566	6 968	5 653	1,1%	4,8%	4,5%	100%
Autres régions françaises et deuxième couronne	104	91	91	- 2,6%	7,3%	6,8%	-
Actifs faisant l'objet d'accords de cession	262	26	26	S/O	4,6%	S/O	-
TOTAL	5 933	7 084	5 770	1,0%	4,8%	4,5%	-

(1) PC : Périmètre constant.

(2) Rendements hors projets en cours de développement.

Le patrimoine Bureaux France de Covivio se répartit comme suit :

- 51% à Paris/Levallois
- 37% dans des quartiers d'affaires prisés du Grand Paris
- 12% à des endroits stratégiques des métropoles régionales (Lyon, Marseille, Bordeaux).

La grande qualité du patrimoine explique la hausse des valeurs patrimoniales de 1% à périmètre constant à fin juin 2021, au-delà de la crise, illustrant encore un peu plus le profil garanti du segment Bureaux France, qui se compose :

- d'un **portefeuille de développement** dynamique avec une augmentation significative de la valeur (+ 5,6%) qui s'explique par ses localisations prime et attractives, notamment grâce à Jean Goujon à Paris avec la prélocation de 46% de l'immeuble à Roland Berger à un loyer prime dans le QCA de Paris
- d'une hausse des actifs livrés au premier semestre de l'année 2021 dans le QCA de Paris, dans le Grand Paris ou dans les grandes métropoles régionales, mettant en avant la capacité de Covivio à porter des projets de développement et à créer de la valeur dans toutes les régions de France avec une moyenne de +6,5 % à périmètre constant :
 - Paris Gobelins, livré en mars déjà entièrement occupé par Expertise France à travers notre marque Wellio
 - Montrouge Flow, livré en mars déjà entièrement loué à une filiale d'EDF
 - Deux bâtiments à Montpellier, l'un déjà complètement loué à Orange et l'autre étant un bâtiment de services.
- d'une baisse sur les **actifs contestés** temporairement, principalement à La Défense/Péri-Défense/Rueil, certains actifs étant à l'étude pour une conversion résidentielle.

1.2.3 Bureaux Italie : 16% 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 2021, le Groupe détenait un patrimoine Bureaux de 3,4 Md€ (2,7 Md€ part du groupe), composé de :

- 74% (2,0 Md€) de bureaux à Milan, principalement dans le QCA et au centre-ville
- 19% (0,5 Md€ part du groupe) d'actifs Telecom Italia en dehors de Milan, occupés à 100% et assortis d'un bail ferme de 10,2 ans
- 7% (0,2 Md€) d'actifs non-core en dehors de Milan.

1.2.3.1 Un marché locatif qui se rétablit malgré des difficultés dans l'investissement, mais les rendements restent faibles.

- la **demande placée** pour des bureaux à Milan s'établit à 180 000 m² au premier semestre 2021 (+9% d'une année à l'autre), avec une hausse du nombre de transactions, passant de 86 à 103 (particulièrement dans le centre et le Semi-Centre où le nombre a doublé, passant de 20 à 36 transactions). Les bâtiments de catégorie A comptent pour une grande partie de la demande, représentant 77% de la demande placée, au plus haut sur les dix dernières années.
- le **taux de vacance** a légèrement augmenté à 10,1% (contre 9,5% fin 2020), mais reste particulièrement bas à 5,6% intra-muros,

1.2.2.9 Actifs détenus en quote-part

Les actifs détenus en quote-part sont les suivants :

- la Tour CB 21 (détenue à 75%) à La Défense
- Carré Suffren (détenu à 60%) à Paris
- les actifs Silex 1 et 2 à Lyon (détenus à 50,1% et entièrement consolidés)
- le projet So Pop dans Paris 17^e (détenu à 50% et entièrement consolidé)
- le projet N2 Batignolles dans Paris 17^e (détenu à 50% et entièrement consolidé)
- les campus Eiffage et 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)
- Bordeaux Armagnac (détenu à 34,7% 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).

dans le centre et le Semi-Centre (200 000 m² d'offre immédiate), là où se trouve le patrimoine de Covivio (90% de ses actifs).

- les **loyers prime** sont restés stables dans le QCA, à 600 €/m², mais ont augmenté dans le Semi-Centre, à 390 €/m² (contre 370 €/m² à fin 2020). Le loyer prime économique à Milan a légèrement baissé de 3% comparé à fin 2020, à 500 €/m²
- le **volume** total des **investissements** à Milan atteint 730 M€, en baisse de 33% d'une année sur l'autre, réparti sur quinze transactions. Les rendements prime à Milan restent stables, à 3,25%, et les investisseurs ont privilégié les actifs *core*.

Les activités de Covivio en Italie au cours des six premiers mois de l'année 2021 ont été marquées par :

- un **taux d'occupation** résilient de **97%**
- une accélération des **cessions non-core**, avec un montant de 113 M€ en dehors de Milan
- le succès du pipeline de développement (locations Symbiosis D, construction à des fins de vente SNAM)
- la stabilité des valeurs avec une croissance à périmètre constant de + 1,1% à Milan.

Sources : CW, JLL, BNP Paribas Real Estate

1.2.3.2 Revenus locatifs comptabilisés : - 1,7% de variation à périmètre constant

(En millions d'euros)	Loyers S1 2020 100%	Revenus locatifs S1 2020 En Pdg	Revenus locatifs S1 2021 100%	Revenus locatifs S1 2021 En Pdg	Variation (%)	Variation (%) à PC*	% du total
Bureaux – hors Telecom Italia	43,3	43,3	38,0	38,0	- 12,1%	- 2,7%	49%
dont Milan	34,6	34,6	30,3	30,4	- 12,3%	- 2,9%	39%
Bureaux – Telecom Italia	40,9	20,9	39,0	19,9	- 4,7%	0,0%	51%
TOTAL	84,2	64,2	77,0	57,9	- 9,7%	- 1,7%	100%

* PC : Périmètre constant.

Globalement, les revenus locatifs ont diminué de 6,3 M€ par rapport au premier semestre 2020 sous l'effet :

- **de cessions** d'actifs non-core et d'actifs core matures à Milan (- 7,4 M€)
- **de la baisse des loyers à périmètre constant** de - 1,7% (- 1,0 M€) principalement en raison du départ d'un locataire d'une surface commerciale de grande artère à Milan via Dante (- 2,3%), partiellement compensée par la conclusion de nouveaux baux

sur le complexe Garibaldi (+ 0,8%) avec une augmentation à périmètre constant de + 41% sur les loyers IFRS par rapport aux anciens loyers

- **des livraisons** de The Sign B et The Sign C à Milan (+ 3,3 M€)
- **de vacance pour réaménagement** (- 1,0 M€), dans le QCA de Milan
- d'autres effets (- 0,2 M€).

1.2.3.3 Loyers annualisés : 127 M€ en part du groupe

(En millions d'euros)	Surface (en m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2020 En Pdg	Loyers annualisés S1 2021 100%	Loyers annualisés S1 2021 En Pdg	Variation (%)	% du total
Bureaux – hors Telecom Italia	384 324	51	83,9	88,6	88,6	5,6%	70%
Bureaux – Telecom Italia	826 371	112	40,9	75,8	38,6	- 5,4%	30%
Actifs en développement	113 202	6	0,0	-	-	S/O	S/O
TOTAL	1 323 897	169	124,7	164,3	127,2	2,0%	100%

(En millions d'euros)	Surface (en m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2020 En Pdg	Loyers annualisés S1 2021 100%	Loyers annualisés S1 2021 En Pdg	Variation (%)	% du total
Milan	460 924	48	75,3	86,4	79,4	5,5%	62%
Rome	66 510	11	4,2	8,1	4,2	0,0%	3%
Turin	88 090	7	6,9	8,1	6,9	- 0,4%	5%
Nord de l'Italie (autres villes)	412 283	59	24,3	36,9	23,4	- 3,8%	18%
Autres	296 090	44	14,1	24,8	13,4	- 5,0%	11%
TOTAL	1 323 897	169	124,7	164,3	127,2	2,0%	100%

Les loyers annualisés augmentent de 2,0% principalement en raison des livraisons de The Sign B et The Sign C à Milan.

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 courant du premier semestre 2021, la variation moyenne mensuelle de l'IPC était de + 0,9%.

1.2.3.5 Activité locative

(En millions d'euros)	Surface (m ²)	Loyers Topped-up annualisés S1 2021 En Pdg	Loyers annualisés S1 2021 (100%, €/m ²)
Libérations	6 728	2,9	424
Locations sur portefeuille en gestion	5 226	2,9	551
Locations sur portefeuille en développement	4 675	1,7	371
Renouvellements	30 514	5,5	179
Vente utilisateur	19 036	S/O.	S/O

Au premier semestre 2021, plusieurs **nouveaux accords** ont été signés **pour un total de 28 900 m²** :

- 19 000 m² d'accord de vente à l'utilisateur final conclu avec SNAM
- 2 400 m² sur le complexe Garibaldi, désormais intégralement loué, soit une augmentation de 41% par rapport aux anciens loyers IFRS
- 4 700 m² ont fait l'objet de prélocation sur les actifs en cours de développement qui seront livrés en 2022. En particulier, 4 600 m² ont été loués sur Symbiosis D, dont environ 4 000 m² au profit de la société LVMH Italia, soulignant la qualité reconnue des immeubles de Covivio
- les 2 800 m² restants ont été loués sur des actifs à Milan.

Par ailleurs, une surface de 30 500 m² a été rénovée avec une prolongation de 3,1 ans, principalement sur un immeuble à Milan, loué à un grand groupe italien.

6 700 m² ont été libérés au cours du premier semestre 2021 à Milan :

- 5 500 m² ont déjà été reloués ou vendus
- 1 200 m² sont en cours de négociation, à des endroits de premier choix.

1.2.3.6 Échéancier des baux et taux d'occupation

1.2.3.6.1 Expirations des baux : 7,3 années de maturité moyenne ferme des baux

(En millions d'euros, part du groupe)	Baux date de fin (1 ^{re} date de résiliation)	% du total	Baux date de fin	% du total
2021	7,2	6%	5,3	4%
2022	12,4	10%	9,7	8%
2023	4,3	3%	2,8	2%
2024	4,5	4%	3,4	3%
2025	8,3	7%	8,0	6%
2026	5,8	5%	8,0	6%
2027	5,9	5%	7,9	6%
2028	15,2	12%	15,0	12%
2029	4,7	4%	5,4	4%
2030	26,4	21%	21,4	17%
Au-delà	32,6	26%	40,3	32%
TOTAL	127,2	100%	127,2	100%

La durée résiduelle ferme des baux s'est stabilisée à 7,3 ans grâce aux nouvelles livraisons (The Sign B et The Sign C) et au renouvellement signé avec un locataire à Milan.

En 2021, les échéances de baux de 7 M€ représentant 1% des loyers annualisés de Covivio, dont 0,7% (5 M€) restent à maîtriser.

En 2022, les 12 M€ de baux arrivant à échéance, représentant 1,8% des loyers annualisés de Covivio, se répartissent comme suit :

- 1% des loyers annualisés de Covivio (6,8 M€) sera géré pour l'essentiel avec un partenaire institutionnel à long terme
- 0,8% des loyers annualisés de Covivio (5,6 M€) sont déjà maîtrisés en raison d'une option de rupture non exercée et de nouveaux contrats déjà signés

1.2.3.6.2 Taux d'occupation : un niveau élevé de 97%

(%)	2020	S1 2021
Bureaux – hors Telecom Italia	95,4%	95,6%
Bureaux – Telecom Italia	100,0%	100,0%
TOTAL	96,8%	96,9%

Le taux d'occupation des bureaux hors actifs Telecom Italia est en légère hausse pour s'établir désormais à 95,6% (+ 0,2 point par rapport à fin 2020), principalement en raison du succès des locations sur le complexe Garibaldi.

1.2.3.7 Accords de cession : 171 M€ sécurisés au S1 2021

(En millions d'euros, 100%)	Cessions (contrats conclus fin 2020) (1)	Accords restant à conclure à fin 2020	Nouvelles cessions S1 2021 (2)	Nouveaux accords S1 2021 (3)	Total S1 2021 = (2) + (3)	Marge vs valeur 2020	Rendement	Total Cessions Effectives = (1) + (2)
Milan	19	-	2	56	58	4,5%	4,4%	21
Rome	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres	1	12	74	123	197	2,1%	7,3%	75
TOTAL 100%	20	12	76	180	255	2,7%	6,0%	95
TOTAL PART DU GROUPE	19	7	46	125	171	2,2%	5,4%	65

À fin juin 2021, Covivio a signé de nouveaux accords pour 171 M€ portant sur des cessions d'actifs matures à Milan et d'actifs non-core en dehors de Milan à une marge de 2%, en phase avec la stratégie de Covivio qui consiste à se concentrer sur Milan.

1.2.3.8 Valorisation du patrimoine

1.2.3.8.1 Évolution de la valeur patrimoniale

(En millions d'euros, Hors Droits, part du groupe)	Valeur 2020	Achats	Investissements	Cessions	Variations de valeur	Transfert	Valeur S1 2021
Bureaux – hors Telecom Italia	1 678		7	- 21	- 4	80	1 741
Bureaux – Telecom Italia	704		-	- 29	4	-	679
Actifs en développement	337		31	-	10	- 80	298
TOTAL ACTIVITÉS STRATÉGIQUES	2 719	-	38	- 50	10	-	2 717

La valeur du patrimoine est stable à 2,7 Md€ (part du groupe) à fin juin 2021, les cessions (50 M€) étant compensées par les investissements (38 M€), principalement concentrés dans le pipeline de développement à Milan, et les valeurs affichant une hausse (10 M€).

1.2.3.8.2 Patrimoine à Milan : 91% du patrimoine hors Telecom Italia

(En millions d'euros, Hors Droits)	Valeur 2020 En Pdg	Valeur S1 2021 100%	Valeur S1 2021 En Pdg	Variation à PC ⁽¹⁾	Rendement 2020 ⁽²⁾	Rendement S1 2021 ⁽²⁾	% du total
Bureaux – hors Telecom Italia	1 678	1 741	1 741	- 0,2%	5,0%	5,1%	64%
Bureaux – Telecom Italia	704	1 331	679	0,5%	5,8%	5,7%	25%
Actifs en développement	337	298	298	3,6%	S/O	S/O	11%
TOTAL ACTIVITÉS STRATÉGIQUES	2 719	3 370	2 717	0,4%	5,2%	5,3%	100%

(1) PC : Périmètre constant.

(2) Rendement hors projets de développement.

(En millions d'euros, Hors Droits)	Valeur 2020 En Pdg	Valeur S1 2021 100%	Valeur S1 2021 En Pdg	Variation à PC ⁽¹⁾	Rendement 2020 ⁽²⁾	Rendement S1 2021 ⁽²⁾	% du total
Milan	1 983	2 172	2 019	1,1%	4,6%	4,6%	74%
Turin	123	131	113	- 4,2%	5,6%	6,7%	4%
Rome	88	173	88	0,3%	4,7%	4,7%	3%
Nord de l'Italie	309	509	290	- 2,7%	7,6%	7,8%	11%
Autres	216	385	207	0,1%	6,8%	6,8%	8%
TOTAL	2 719	3 370	2 717	0,4%	5,2%	5,3%	100%

(1) PC : Périmètre constant.

(2) Rendement hors projets de développement.

Les Bureaux de Milan représentent désormais 74% du patrimoine (+ 1 point par rapport à fin 2020) et 91% hors Telecom Italia. La large proportion couverte par Milan est en ligne avec la stratégie de Covivio centrée sur les grandes villes européennes.

● La valeur du patrimoine de Milan a augmenté (+ 1,1%), soutenue par la bonne performance du patrimoine de développement (+ 3,6%), malgré quelques ajustements de valeur sur les surfaces commerciales des grandes artères (- 3,3%)

● Le portefeuille Telecom Italia est en légère hausse (+ 0,5%), s'appuyant sur des bases solides :

- 100% d'occupation
- 10,2 années de bail moyen

● Les actifs non-core (en dehors de Milan) continuent à reculer (- 7,8%) 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 6,6% du patrimoine.

1.2.4 Bureaux Allemagne : 9% du patrimoine de Covivio

Depuis 2019, Covivio a renforcé sa présence sur le segment Bureaux Allemagne, en capitalisant sur sa plateforme existante d'équipes implantées localement, associée à 200 M€ d'actifs existants à Berlin et un projet de développement phare sur Alexanderplatz.

Trois acquisitions ont été réalisées à Berlin fin 2019 et Covivio a accéléré sa stratégie début 2020 avec l'acquisition de 10 actifs de bureaux situés à Francfort, Düsseldorf, Hambourg et Munich aux termes de l'appel d'offres et du retrait de la cote de Godewind Immobilien AG (rebaptisé Covivio Office AG). L'acquisition, annoncée le 13 février 2020, a été finalisée le 14 mai 2020 aux termes du retrait de la cote de la société.

Les loyers provenant de ce portefeuille ont été consolidés à 44,9% au premier trimestre 2020, à 89,3% au deuxième trimestre et à 99,8% au second semestre 2020 à l'issue de la clôture de l'appel d'offres. Ce portefeuille est désormais consolidé par intégration globale.

Covivio s'enorgueillit à ce jour d'une solide plateforme de bureaux allemands composée de 27 actifs d'une valeur de 1,7 Md€ (1,5 Md€ part du groupe), situés dans les 5 principales villes d'Allemagne (Berlin, Francfort, Düsseldorf, Hambourg et Munich).

1.2.4.1 Un marché locatif stable, avec un appétit certain pour les investissements

- La demande placée dans les six premiers marchés⁽¹⁾ allemands est restée stable au premier semestre de l'année 2021 à hauteur de 1,3 million de m² mais a montré une forte disparité entre les villes : Francfort (+ 51%) et Hambourg (+ 25%) ont connu une forte dynamique, Berlin a fait preuve de résilience, sa demande placée progressant de 5% par rapport à l'an dernier alors que Düsseldorf (- 36%) et Munich (- 38%) ont souffert
- L'offre immédiate reste rare avec un taux de vacance à 3,9% (+ 0,1 point par rapport à l'exercice 2020) en moyenne, mais avec des disparités : Berlin (2,2%), Hambourg (3,7%) et Munich (3,6%) affichent un faible taux de vacance alors que les niveaux observés à Düsseldorf (6,9%) et Francfort (6,5%) restent assez élevés
- L'offre future est également limitée, avec environ 4,2 millions de m² en cours de construction, dont 3,5 millions de m² seront livrés d'ici la fin 2022 :

- peu de risque de surproduction à court terme : taux de prélocation élevé à hauteur de 52%
- l'espace disponible jusqu'en 2022 représente 1,0 année de demande placée (année 2019)
- Les loyers prime restent stables depuis fin 2020 à Berlin, Düsseldorf, Munich et Hambourg alors qu'ils sont en légère baisse à Cologne (- 3%)
- Les investissements en Bureaux Allemagne au premier semestre 2021 s'élèvent à 11,2 Md€ (+ 8% par rapport au premier semestre 2020 et même 28% au-dessus de la moyenne des dix dernières années) grâce à un deuxième trimestre très solide (7,7 Md€) :
 - Munich et Berlin ont fait preuve d'un grand dynamisme en étant les deux villes les plus attractives (pour chacune, 2,8 Md€, avec + 139% par rapport au premier semestre 2020 pour Munich)
 - le rendement prime des Bureaux, qui s'établit à 2,8%, est toujours nettement supérieur à l'obligation d'État allemande à 10 ans de - 0,338%.

1.2.4.2 Loyers comptabilisés : + 4 M€ part du groupe au premier semestre 2021

(En millions d'euros)	Revenus locatifs S1 2020 100%	Revenus locatifs S1 2020 En Pdg	Revenus locatifs S1 2021 100%	Revenus locatifs S1 2021 En Pdg	Variation (%) à PC* En Pdg	% des loyers totaux
Berlin	5,1	3,6	5,0	3,5	- 1,7%	15%
Francfort	10,6	7,0	9,7	9,0	S/O	41%
Düsseldorf	4,0	2,7	4,3	4,0	218,3%	18%
Hambourg	5,5	3,7	4,3	3,9	- 10,1%	18%
Munich	1,2	0,8	1,3	1,2	S/O	5%
Autres	0,9	0,6	1,0	0,6	2,2%	3%
TOTAL	27,3	18,4	25,6	22,3	- 1,0%	100%

* PC : Périmètre constant.

Les revenus locatifs de l'activité Bureaux Allemagne progressent de 4 M€ en part du groupe par rapport au premier semestre 2020, grâce à l'impact sur l'année complète de l'acquisition des actifs de Godewind réalisée au premier semestre 2020. Les loyers issus de ce portefeuille ont été consolidés par intégration globale au premier semestre 2021 et représentaient en moyenne 67% au premier semestre 2020.

Les valeurs à périmètre constant sur les loyers excluent le portefeuille de Godewind, acheté en 2020, et couvre donc un petit périmètre. La variation à périmètre constant de - 1,0% est principalement liée au départ d'un locataire d'un actif à Berlin, reloué depuis.

(1) Sources : BNP Research, Savills, Colliers. Les six principales villes incluent Berlin, Düsseldorf, Francfort, Cologne, Munich et Hambourg.

1.2.4.3 Loyers annualisés : 47 M€ part du groupe

Répartition géographique

(En millions d'euros)	Surface (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés S1 2020 En Pdg	Loyers annualisés S1 2021 100%	Loyers annualisés S1 2021 En Pdg	Variation Pdg (%)	% des loyers totaux
Berlin	73 812	14	7,2	9,6	6,7	- 6,8%	14%
Francfort	118 649	4	19,1	20,1	18,5	- 3,3%	40%
Düsseldorf	68 882	2	8,3	8,8	8,3	0,0%	18%
Hamburg	70 746	2	8,2	8,8	8,3	1,2%	19%
Munich	37 104	2	2,7	2,9	2,7	1,2%	6%
Autres	21 771	3	1,2	1,9	1,2	3,4%	3%
TOTAL	390 963	27	46,6	52,2	45,7	- 2,0%	100%

1.2.4.4 Indexation

Les loyers sont indexés sur l'indice de prix à la consommation allemand. À fin juin 2021, il est en hausse de + 2,6%.

1.2.4.5 Activité locative

	Surface (m ²)	Loyer annualisé IFRS S1 2021 Pdg	Loyer annualisé S1 2021 (€/m ² ,100%)
Libérations	3 749	0,7	221
Locations	10 686	1,9	193
Renouvellements	1 818	0,3	177

L'activité locative du premier semestre de l'année 2021 a été marquée par les éléments suivants :

- près de 11 000 m² loués, dont environ 4 800 m² à Hambourg (Zeughaus), 2 100 m² à Munich (actif Sunsquare), 2 000 m² à Berlin et 1 200 m² à Francfort
- environ 2 000 m² renouvelés au cours des six derniers mois, avec une maturité de + 6,8 années, sur des actifs situés à Düsseldorf, Francfort et Hambourg
- 3 700 m² d'espaces vacants, dont 2 000 m² à Francfort

1.2.4.6 Échéancier des baux et taux d'occupation

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

(En millions d'euros)	Baux date de fin (1 ^{er} échéance)	% du total	Baux date de fin	% du total
2021	3,7	8%	3,3	7%
2022	6,8	15%	5,7	13%
2023	6,5	14%	4,8	10%
2024	9,3	20%	6,7	15%
2025	4,1	9%	4,2	9%
2026	3,2	7%	3,1	7%
2027	4,2	9%	3,2	7%
2028	0,6	1%	3,0	7%
2029	1,7	4%	5,2	11%
2030	0,6	1%	0,8	2%
Au-delà de 2031	4,8	11%	5,7	12%
TOTAL	45,7	100%	45,7	100%

La durée résiduelle ferme des baux s'élève à 4,8 ans (contre 4,9 ans à fin 2020).

La plupart des 3,7 M€ d'échéances en 2021 (0,5% des loyers annualisés de Covivio) correspondent à des contrats de location de petits espaces de bureaux, renouvelés automatiquement une fois par an et conclus avec des sociétés libérales (par exemple des cabinets de médecins).

7 M€ de baux arrivent à échéance en 2022, soit 1% des revenus annualisés de Covivio. Ils couvrent :

- les contrats de location de petits bureaux représentent 3 M€, comme mentionné ci-dessus
- 4 M€ à maîtriser principalement à Hambourg, Munich et Francfort, dont 2 M€ devraient être renouvelés.

1.2.4.6.2 Taux d'occupation de 78,3%

(%)	2020	S1 2021
Berlin	96,8%	94,0%
Francfort	86,2%	86,5%
Düsseldorf	58,3%	57,3%
Hamburg	77,4%	85,9%
Munich	51,4%	57,6%
Autres	98,2%	100,0%
TOTAL	76,7%	78,3%

Le taux d'occupation s'est amélioré et s'est établi à 78,3% (+ 1,6 point par rapport à fin 2020) grâce principalement aux locations à Hamburg, Munich et Francfort.

71% de la vacance (15 points) se concentrent sur Herzog-Terrassen dans le centre de Düsseldorf (suite à la résiliation du bail WeWork), Zeughaus à Hamburg et Eight Dornach à Munich (précédemment occupé par Wirecard).

1.2.4.7 Cessions 61 M€ en part du groupe

(En millions d'euros)	Cessions (contrats conclus fin 2020) (1)	Accords à fin 2020 à encaisser	Nouvelles cessions S1 2021 (2)	Nouveaux accords S1 2021 (3)	Total S1 2021 = (2) + (3)	Marge vs valeur fin juin 2020	Loyer annualisé actuel	Rendement	Total Cessions Effectives = (1) + (2)
Berlin	-	-	61	-	61	-	-	S/O	61
TOTAL 100%	-	-	-	-	-				-
TOTAL PART DU GROUPE	-	-	61	-	61				61

Covivio a cédé 45% de ses parts dans le projet de développement Alexanderplatz à Covéa et Generali, un projet phare de développement à Berlin.

1.2.4.8 Valorisation du patrimoine

1.2.4.8.1 Évolution de la valeur patrimoniale

(En millions d'euros, Hors Droits, part du groupe)	Valeur 2020	Acqu.	Investissements	Cessions	Création de valeur sur acquis./ cessions	Variations de valeur	Autres	Valeur S1 2021
Berlin	333	3	15	- 61	-	2	- 0	291
Francfort	471	-	5	-	-	- 6	1	472
Düsseldorf	317	-	1	-	-	- 4	1	314
Hamburg	285	-	1	-	-	6	1	292
Munich	114	-	2	-	-	- 5	0	112
Autres	21	-	0	-	-	0	0	21
TOTAL	1 541	3	24	- 61	-	- 6	2	1 503

La valeur du patrimoine a diminué de 38 M€ depuis la fin de l'année 2020, principalement en raison de la cession de 45% des parts du projet Alexanderplatz à Berlin pour un montant de 61 M€.

1.2.4.8.2 Évolution du patrimoine à périmètre constant : - 0,4%

(En millions d'euros, Hors Droits)	Valeur 2020 100%	Valeur 2020 En Pdg	Valeur S1 2021 100%	Valeur S1 2021 En Pdg	Variation à PC*	Rendement 2020	Rendement S1 2021	% de la valeur totale
Berlin	413	333	438	291	0,8%	4,1%	3,9%	19%
Francfort	513	471	513	472	- 1,2%	4,0%	3,9%	31%
Düsseldorf	337	317	333	314	- 1,3%	2,7%	2,8%	21%
Hamburg	305	285	312	292	2,0%	2,9%	2,8%	19%
Munich	121	114	119	112	- 3,9%	2,3%	2,4%	7%
Autres	33	21	34	21	1,4%	5,6%	5,5%	1%
TOTAL	1 722	1 541	1 749	1 503	- 0,4%	3,4%	3,3%	100%

* PC : Périmètre constant.

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

- l'évolution à périmètre constant (- 0,4%) intègre des baisses de valorisation des actifs à Munich et Düsseldorf qui se remettent

encore des départs de locataires l'an dernier (résiliation du bail de WeWork et faillite de Wirecard, par exemple)

- dans l'intervalle, les actifs de Berlin et Hambourg ont enregistré une évolution de + 0,8% et + 2,0% respectivement à périmètre constant.

1.2.5 Résidentiel Allemagne

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

Covivio détient près de 40 800 appartements à Berlin, Hambourg, Dresde, Leipzig et en Rhénanie-du-Nord-Westphalie, ce qui représente 7,2 Md€ (4,7 Md€ part du groupe) d'actifs.

1.2.5.1 Fondamentaux de marché solides

- **Le manque de logement** persiste avec un déficit d'environ 400 000 unités en Allemagne :

- **particulièrement marqué à Berlin** avec un déficit d'environ 205 000 unités
- très difficile à résorber : + 5% de population attendue d'ici à 2030 alors que le nombre de permis de construire augmente trop lentement (+ 2,9 % en mai 2021 d'une année sur l'autre)
- l'offre d'appartements à louer dans la ville a chuté de près de deux tiers en 2020. La pénurie a augmenté avec la réglementation des loyers de Berlin en 2020.
- Cette pénurie continue à générer une importante **hausse des loyers et valeurs** en Allemagne. Dans les 8 principales villes :
 - les loyers ont augmenté en moyenne de 3,5% en 2020, pour atteindre une moyenne de 8,3 €/m²
 - les prix demandés pour les appartements ont augmenté de 11% en 2020, portant la croissance cumulée sur 5 ans à 56%

- **À Berlin** au premier semestre de l'année 2021 :

- le **loyer moyen** sur les constructions neuves progresse de 12,2% à 20,0 €/m² sur un an tandis que le loyer demandé sur les immeubles existants adopte une tendance encore plus dynamique (+ 20,1% à 13,5 €/m²)
- le **prix de vente moyen des biens de seconde-main a progressé de 5,4%** et a désormais dépassé la barre des 5 130 €/m², nettement supérieur à la valorisation actuelle du patrimoine résidentiel de Covivio (3 194 €/m² à Berlin). Le prix des **bâtiments neufs a également atteint un nouveau niveau record** de 7 380 €/m² (+ 13,1%)

- **À Berlin**, en février 2020, la ville a adopté une loi (*Mietendeckel*) visant à geler les loyers des logements pour une durée de cinq ans et, en novembre 2020, a plafonné les loyers de la plupart des unités résidentielles. Cette loi a été abrogée en avril 2021, une législation au niveau fédéral étant déjà en place.

Au cours du premier semestre 2021, l'activité de Covivio a été marquée par :

- la poursuite de la croissance des loyers : + 3,8% à périmètre constant, tirée par NRW et Berlin où la loi *Mietendeckel* a été annulée en avril
- la forte croissance des valorisations : + 7,4% de croissance à périmètre constant
- acquisition de 592 unités à Berlin pour un coût moyen de 3 194/m² et de 2 000 m² de terrain en réserve avec un potentiel de développement de 32 unités.

Sources : JLL, Guthmann Real Estate, CBRE.

1.2.5.2 Loyer comptabilisé : + 3,8% à périmètre constant

(En millions d'euros)	Revenus locatifs S1 2020 100%	Revenus locatifs S1 2020 En Pdg	Revenus locatifs S1 2021 100%	Revenus locatifs S1 2021 En Pdg	Variation En Pdg (%)	Variation En Pdg (%) à PC ⁽¹⁾	% des loyers totaux
Berlin	59,5	38,5	62,1	40,2	4,4%	3,6%	48%
dont Résidentiel	48,5	31,4	50,2	32,5	3,6%	3,9%	39%
dont Autre commercial ⁽²⁾	11,0	7,1	11,9	7,7	8,1%	2,3%	9%
Dresde et Leipzig	12,3	7,9	11,6	7,4	- 5,5%	2,0%	9%
Hambourg	8,1	5,3	8,7	5,7	7,6%	3,0%	7%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	42,6	27,0	47,2	29,9	10,7%	4,7%	36%
Essen	15,2	9,4	17,2	10,7	13,3%	5,0%	13%
Duisburg	7,6	4,8	8,3	5,2	8,4%	3,7%	6%
Müllheim	5,1	3,2	5,4	3,4	7,1%	3,2%	4%
Oberhausen	4,8	3,2	5,2	3,5	8,6%	3,9%	4%
Autres	10,0	6,3	11,1	7,1	11,3%	6,2%	8%
TOTAL	122,5	78,6	129,5	83,2	5,8%	3,8%	100%
dont Résidentiel	107,7	69,1	113,5	72,8	5,4%	4,1%	88%
dont Autre commercial ⁽²⁾	14,8	9,6	16,0	10,4	8,5%	2,0%	12%

(1) PC : Périmètre constant.

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

Les loyers s'élevaient à 83 M€ part du groupe au premier semestre 2021, en hausse de 5,8% (+ 4,6 M€) sous les effets combinés :

- à Berlin, de la croissance des loyers à périmètre constant qui se redresse du fait de l'annulation de la loi *Mietendeckel* à + 3,6% (+ 1,4 M€) et même à + 3,9% (+ 1,1 M€) sur le seul volet résidentiel
- en dehors de Berlin, de la croissance des loyers à périmètre constant qui a été soutenue dans toutes les villes (+ 4,0% en

moyenne, + 1,6 M€) sous l'effet des relocations (y compris la modernisation) et de l'indexation

- des acquisitions en 2020 et 2021 (+ 1,4 M€)
- des cessions (- 2,1 M€) impliquant essentiellement un patrimoine d'actifs matures à Berlin et Leipzig en 2020, ainsi que quelques privatisations à Berlin.

1.2.5.3 Revenus locatifs annualisés : 169,5 M€ en part du groupe

(En millions d'euros)	Surface (m ²)	Nombre de lots	Loyers annualisés 2020 En Pdg	Loyer annuel S1 2021 100%	Loyer annuel S1 2021 En Pdg	Variation En Pdg (%)	Loyer moyen (en €/m ² /mois)	% des loyers totaux
Berlin	1 268 102	17 249	73,4	131,0	84,9	15,7%	8,6 €/m ²	50%
<i>dont Résidentiel</i>	1 101 383	16 303	58,6	106,7	69,2	18,0%	8,1 €/m ²	40%
<i>dont Autre commercial*</i>	166 719	946	14,8	24,3	15,8	6,7%	12,1 €/m ²	9%
Dresde et Leipzig	270 128	4 374	14,4	22,8	14,6	1,9%	7,0 €/m ²	9%
Hambourg	141 847	2 340	11,1	17,0	11,1	- 0,1%	10,0 €/m ²	7%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	1 125 011	16 881	57,5	92,9	58,8	2,3%	6,9 €/m ²	35%
Essen	399 556	5 840	20,6	33,9	21,1	2,3%	7,1 €/m ²	12%
Duisburg	205 532	3 164	9,9	16,1	10,1	1,3%	6,5 €/m ²	6%
Müllheim	128 742	2 155	6,7	10,6	6,8	1,0%	6,9 €/m ²	4%
Oberhausen	133 313	1 961	6,7	10,3	6,9	3,6%	6,4 €/m ²	4%
Autres	257 868	3 761	13,6	22,0	14,0	3,0%	7,1 €/m ²	8%
TOTAL	2 805 087	40 844	156,4	263,6	169,5	8,4%	7,8 €/m²	100%
<i>dont Résidentiel</i>	2 584 272	39 552	136,5	231,2	148,5	8,8%	7,5 €/m ²	88%
<i>dont Autre commercial*</i>	220 815	1 292	20,0	32,4	21,1	5,5%	12,2 €/m ²	12%

* Commerces de pied d'immeuble, parcs de stationnement, etc.

La répartition du patrimoine est relativement stable depuis quelque temps, Berlin générant 50% des revenus locatifs, au travers de logements et de certains commerces (principalement des commerces de pied d'immeuble).

Les loyers par m² (7,8 €/m²/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 Pour les 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. 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^{er} octobre 2014 ne respectent pas le plafond des loyers.

1.2.5.4.2 Sur les baux en cours

Le loyer peut être ajusté selon les quatre modalités indiquées ci-dessous, une seule méthode peut être appliquée, telle que définie dans le contrat conclu avec le locataire, à l'exception du contrat libre, qui peut s'ajouter aux trois autres :

1. il est possible d'augmenter le loyer en cours de 15% à 20% dans les trois ans selon les régions, sans dépasser toutefois les règles fixées par la loi *Mietspiegel* ou un autre loyer de référence. Il peut y avoir plusieurs augmentations au cours des trois années, jusqu'à 15% ou 20% au total, mais chaque augmentation doit être séparée de quinze mois
2. augmentation des loyers conformément à la *Indexmiete* qui est déterminée par l'office statistique allemand. Chaque augmentation doit être séparée de douze mois
3. augmentation du loyer par le biais d'un accord contractuel prévoyant des dates fixes d'augmentation du loyer. Chaque augmentation doit être séparée de douze mois
4. augmentation optionnelle du loyer via un accord des deux parties, généralement dans le cas de travaux de modernisation du bien à la demande du locataire. Cette augmentation peut être faite à tout moment, mais elle fixe la nouvelle date de début de la période de douze ou quinze mois. Cette augmentation sera incluse dans le plafond de 15% ou de 20% comme au point 1. Toutefois, si elle est réalisée après une augmentation de 15% ou de 20% comme au point 1, le plafond de 15% ou de 20% peut être dépassé.

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 €/m² pour les travaux de modernisation du bien sur une période de six ans (2 €/m² si le loyer initial est inférieur à 7 €/m²).

De plus, en février 2020, la ville de Berlin a appliqué une nouvelle loi visant à geler et plafonner les loyers de la plupart des lots résidentiels. Cette loi (*Mietendeckel*) a été annulée par la Cour constitutionnelle fédérale le 15 avril 2021. Tous les loyers qui ont été réduits du fait de cette loi peuvent désormais être rétablis au niveau du marché. Covivio a mis en place une série de mesures pour aider les locataires à faire face à cette évolution de la réglementation.

1.2.5.5 Taux d'occupation : un niveau élevé de 98,9%

(%)	2020	S1 2021
Berlin	98,3%	98,5%
Dresde et Leipzig	99,3%	99,0%
Hambourg	100,0%	99,5%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	98,9%	99,1%
TOTAL	98,7%	98,9%

Le taux d'occupation reste élevé à 98,9%. 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 Cessions et accords de cession : 17 M€ avec une marge de 62% sur la valeur d'expertise

(En millions d'euros)	Cessions (contrats conclus fin 2020) (1)	Accords à fin 2020 à encaisser	Nouvelles cessions S1 2021 (2)	Nouveaux accords S1 2021 (3)	Total S1 2021 = (2) + (3)	Marge vs valeur fin 2020	Rendement	Total Cessions Effectives = (1) + (2)
Berlin	9	4	13	10	24	51%	1,6%	23
Dresde et Leipzig	1	-	-	-	-	-	-	1
Hambourg	-	-	-	-	-	-	-	-
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	0	-	3	0	4	201%	0,5%	4
TOTAL 100%	10	4	17	11	27	62%	1,4%	27
TOTAL PART DU GROUPE	7	3	11	7	17	62%	1,5%	17

Au cours du premier semestre de l'année 2021, Covivio a cédé des actifs pour un montant de 27 M€ via des privatisations à Berlin.

- 69 lots quasi exclusivement à Berlin pour un montant de 24 M€ (15 M€ part du groupe), selon une marge de 51%. Ces privatisations avoisinant les 4 200 €/m² reflètent le déséquilibre marqué de la dynamique berlinoise (demande vs offre et nouvelles constructions).

1.2.5.7 Acquisitions : 98 M€ sécurisés au premier semestre 2021

(En millions d'euros, Droits inclus)	Surface (m ²)	Nombre de lots	Acquisitions S1 2021 réalisées		
			Prix d'acq. 100%	Prix d'acq. En Pdg	Rendement brut
Berlin	43 978	592	140	98	3,5%
Dresde et Leipzig	-	-	-	-	-
Hambourg	-	-	-	-	-
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	-	-	-	-	-
TOTAL	43 978	592	140	98	3,5%

Au premier semestre 2021, Covivio a finalisé plusieurs opérations portant sur le segment Résidentiel pour 140 M€ (98 M€ part du groupe) à Berlin :

- acquisition de 592 lots dans le centre de Berlin à un prix moyen de 3 194 €/m². Potentiel de réversion moyen proche de 25%

- par ailleurs, plus de 2 000 m² de réserves foncières ont été achetés et sécurisés pour un montant de 2 M€, avec un potentiel de développement de 32 unités.

1.2.5.8 Valorisation du patrimoine : 7,2 Md€ (4,7 Md€ en part du groupe)

1.2.5.8.1 Évolution de patrimoine : croissance de 9,5%

(En millions d'euros, Hors Droits, part du groupe)	Valeur 2020	Acqu.	Investissements	Cessions	Création de valeur sur acquis./cessions	Variations de valeur	Variation de périmètre	Valeur S1 2021
Berlin	2 387	96	6	- 11	2	142	4	2 626
Dresde et Leipzig	371	-0	2	-	-	32	-	405
Hambourg	327	-	2	-	-	24	1	354
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	1 172	-	10	- 1	-	96	1	1 278
TOTAL	4 257	96	19	- 12	2	294	7	4 663

Au cours du premier semestre 2021, la valeur du patrimoine a augmenté de 9,5% pour s'établir à 4,7 Md€ part du groupe. Cette croissance a été tout d'abord portée par la hausse des valeurs à périmètre constant (294 M€, soit 72% de la croissance), à laquelle s'ajoute la contribution des acquisitions et des investissements nets des cessions (25% de la croissance).

1.2.5.8.2 Évolution à périmètre constant : + 7,4% de croissance

(En millions d'euros, Hors Droits)	Valeur 2020 En Pdg	Surface à 100% (en m ²)	Valeur S1 2021 100%	Valeur S1 2021 (en €/m ²)	Valeur S1 part du groupe	Variation à PC ⁽¹⁾	Rendement 2020	Rendement S1 2021	% de la valeur totale
Berlin	2 387	1 268 102	4 050	3 194	2 626	6,4%	3,1%	3,2%	56%
<i>dont Résidentiel</i>	2 054	1 101 383	3 498	3 176	2 267	6,8%	2,9%	3,1%	49%
<i>dont Autre commercial ⁽²⁾</i>	333	166 719	552	3 312	359	4,2%	4,4%	4,4%	8%
Dresde et Leipzig	371	270 128	630	2 333	405	8,4%	3,9%	3,6%	9%
Hambourg	327	141 847	541	3 813	354	7,8%	3,4%	3,1%	8%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	1 172	1 125 011	2 019	1 794	1 278	9,0%	4,9%	4,6%	27%
Essen	445	399 556	780	1 953	486	9,0%	4,6%	4,3%	10%
Duisburg	188	205 532	328	1 596	205	9,1%	5,3%	4,9%	4%
Müllheim	132	128 742	220	1 711	140	6,5%	5,1%	4,8%	3%
Oberhausen	115	133 313	184	1 378	124	8,1%	5,8%	5,6%	3%
Autres	292	257 868	506	1 964	323	10,6%	4,7%	4,3%	7%
TOTAL	4 257	2 805 087	7 240	2 581	4 663	7,4%	3,7%	3,6%	100%
<i>dont Résidentiel</i>	3 805	2 584 272	6 495	2 513	4 180	7,8%	3,6%	3,6%	90%
<i>dont Autre commercial ⁽²⁾</i>	451	220 815	745	3 373	483	4,4%	4,4%	4,4%	10%

(1) PC : Périmètre constant.

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

Le patrimoine résidentiel de Covivio en Allemagne est valorisé à 2 581 €/m² en moyenne, offrant un fort potentiel de croissance, en particulier à Berlin où la valorisation actuelle des lots résidentiels s'établit à 3 176 €/m², bien en deçà du prix moyen de la demande de condominiums (5 130 €/m² fin juin 2021).

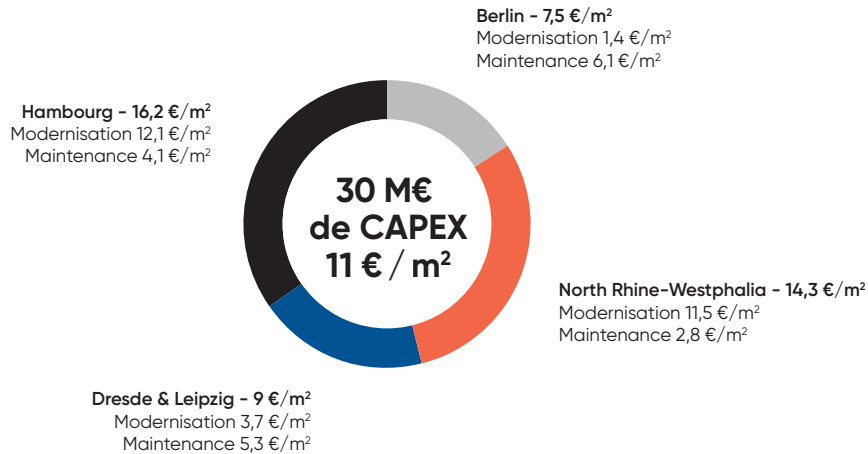
Au premier semestre 2021, les valorisations ont augmenté à raison de + 7,4% à périmètre constant depuis la fin 2020, ce qui correspond à une nouvelle période dynamique de croissance :

- + 6,4% à Berlin en raison de la hausse des valeurs dans les localisations très recherchées, presque de retour aux niveaux de croissance d'avant la loi *Mietendeckel*, qui a été annulée en avril 2021
- une forte hausse en Rhénanie-du-Nord-Westphalie (+ 9,0%), à Hambourg (+ 7,8%) et à Dresde et Leipzig (8,4%), grâce à la dynamique continue de la croissance des loyers et de l'augmentation de la valeur dans les grandes villes allemandes.

1.2.5.9 Capex de maintenance et modernisation

Sur le premier semestre de l'année 2021, les Capex s'élevèrent à 30 M€ (11 €/m² ; 19 M€ en part du groupe) et les Opex s'élevèrent à 9 M€ (3,1 €/m² ; 6 M€ en part du groupe), une baisse de 22% par rapport aux Capex dépensés au premier semestre 2020 en raison principalement de la situation liée à la Covid.

Les Capex de modernisation, permettant d'améliorer la qualité des actifs et d'augmenter les revenus locatifs, représentent 58% du total (contre 50% au premier semestre 2020). En raison d'une réglementation restrictive à Berlin, la plupart d'entre eux ont été investis en Rhénanie-du-Nord-Westphalie. 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.



1.2.6 Hôtellerie Europe

Covivio Hotels, filiale de Covivio détenue à 43,6% à fin juin 2021, 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 et en Murs & Fonds.

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

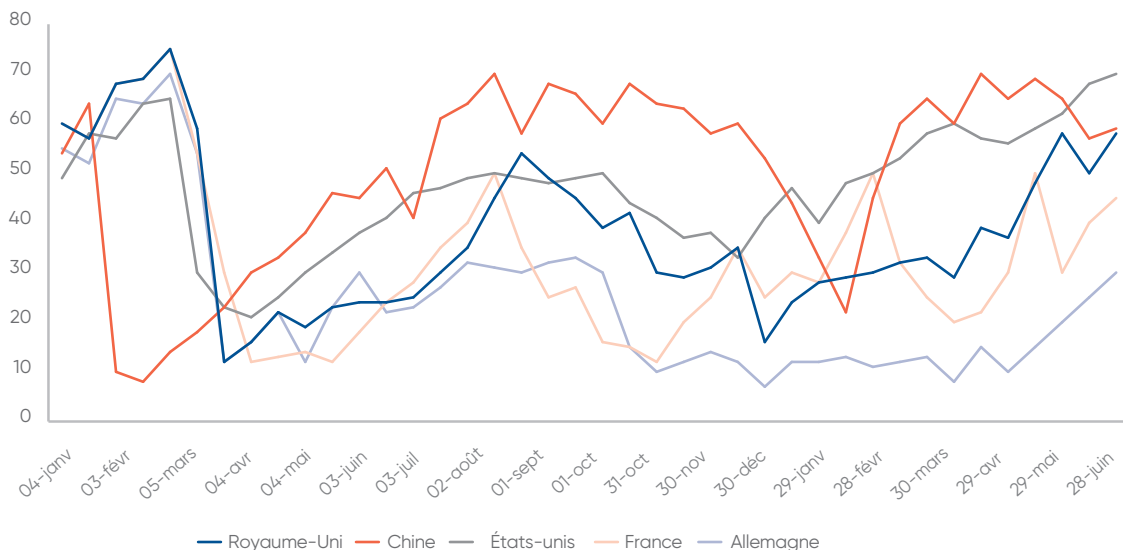
Covivio détient un portefeuille d'hôtels de premier ordre d'une valeur de 6,5 Md€ (2,5 Md€ part du groupe) et se concentre sur des biens dans des grandes métropoles européennes loués ou exploités par les 16 principaux opérateurs hôteliers tels qu'Accor, B&B, IHG, NH Hôtels, etc. Ce portefeuille offre 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 & fonds).

1.2.6.1 Un premier semestre difficile, mais de l'optimisme pour le second semestre de l'année 2021

La poursuite des confinements a continué à peser sur la performance des hôtels en début d'année, mais l'accélération de la campagne de vaccination, couplée à la levée progressive des restrictions, laisse espérer une reprise progressive.

Une légère amélioration peut être observée en mai 2021, avec un taux d'occupation global au niveau européen qui s'établit à 25,6% contre 18% en avril. L'arrivée de la saison estivale devrait permettre au secteur hôtelier de poursuivre sur sa lancée, même si des incertitudes subsistent (principalement avec le variant Delta).

Taux d'occupation hebdomadaire des hôtels



(Sources : STR, Morgan Stanley Research).

Du côté de l'investissement, le volume des transactions enregistrées en Europe au premier semestre de l'année 2021 s'élève à 4,7 Md€, une baisse de 18% par rapport au premier semestre 2020 (qui n'a pas autant souffert de la crise sanitaire), mais une hausse de 34% par rapport au second semestre 2020 (3,5 Md€).

Cette attitude attentiste s'explique par l'incertitude qui pèse actuellement et par les difficultés d'accès au financement des actifs hôteliers. Toutefois, aucune décote n'a pu être observée sur les quelques transactions réalisées depuis le début de l'année, avec des prix conformes à ceux du marché en 2019 (NH Calderon en Espagne, JJW et Timhotel Berthier en France, Park Plaza London Riverbank et Hoxton art-hotel Shoreditch au Royaume-Uni, etc.)

Au cours du semestre, Covivio Hotels a réussi à limiter l'impact de la pandémie de Covid-19, à améliorer son bilan et se prépare désormais à la reprise :

- les valeurs à périmètre constant sont résilientes (- 1%) avec une stabilité sur l'ensemble des actifs sauf un portefeuille (Royaume-Uni, représentant 13% de la valeur totale), grâce à la qualité du patrimoine, dont 88% des actifs sont situés dans les grandes métropoles régionales, et aux accords conclus avec les opérateurs hôteliers

- une augmentation de capital de 250 M€ a été réalisée avec le soutien total des actionnaires long terme, ce qui permet de réduire la dette nette et donc le LTV, de 41,9% à 38,6%
- de nouveaux accords ont été signés avec quatre locataires (NH Hotels, Barcelo, Meininger et Melia Hotels International) pour les aider à sortir de la crise.

Les actifs non détenus à 100% par Covivio Hotels correspondent aux éléments suivants :

- 8 Murs et Fonds en Allemagne (détenus à 94,9%)
- 90 actifs B&B en France (50,2%)
- 11 actifs B&B en Allemagne (93,0%)
- 8 actifs B&B en Allemagne, dont 5 détenus à 84,6% et les 3 autres à 90,0%
- 2 actifs Motel One en Allemagne (94,0%)
- Club Med Samoëns (50,1%)
- 32 actifs AccorInvest en France (30 actifs) et en Belgique (2 actifs), détenus respectivement à 31,2% (26 actifs) et 33,3% (6 actifs).

1.2.6.2 Revenus comptabilisés : - 20% à périmètre constant

(En millions d'euros)	Nombre de chambres	Nombre d'actifs	Chiffre d'affaires S1 2020 100%	Chiffre d'affaires S1 2020 En Pdg	Chiffre d'affaires S1 2021 100%	Chiffre d'affaires S1 2021 En Pdg	Variation (%) En Pdg	Variation En Pdg (%) à PC*
Hôtels en Bail – Loyers variables	15 888	105	9,7	4,2	7,4	3,2	- 23%	- 26%
Hôtels en Bail – Loyers fixes	21 854	188	60,1	22,9	68,2	26,5	16%	0%
Hôtels en Bail – Royaume-Uni	2 228	12	0,0	0,0	0,0	0,0	S/O	S/O
Hôtels en Murs & Fonds – EBITDA	5 272	20	3,3	1,4	- 3,8	- 1,5	S/O	S/O
REVENUS TOTAUX HÔTELS	45 242	325	73,1	28,5	71,8	28,2	- 1,0%	- 20,2%

* Périmètre Constant.

Les revenus des hôtels sont stables à seulement - 0,3 M€ part du groupe par rapport au premier semestre de l'année 2020, grâce aux facteurs suivants :

● hôtels en bail :

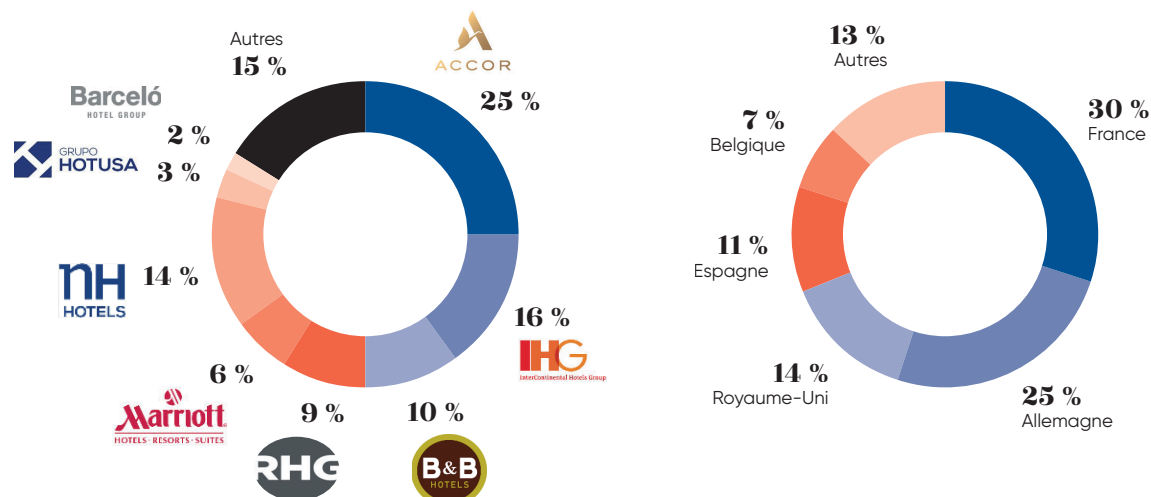
- le **patrimoine AccorInvest** (22% du portefeuille hôtelier), qui est indexé sur le chiffre d'affaires hôtelier, a diminué de 26% à périmètre constant par rapport à fin juin 2020, du fait de la poursuite des restrictions imposées en Europe au premier semestre 2021, le premier trimestre 2020 n'ayant lui pas été impacté par la crise sanitaire. Ces hôtels de moyenne gamme et économiques sont situés en France et en Belgique

- **hôtels situés au Royaume-Uni** (13% du patrimoine hôtelier) : nous pensons que la clause de sous-performance majeure (clause MAC) sera une nouvelle fois déclenchée cette année en raison des restrictions gouvernementales (hôtels fermés pendant trois mois et demi en moyenne). Aucun loyer n'est donc attendu
- **autres baux** : augmentation de 3,6 M€ part du groupe, principalement liée à l'intégration d'une acquisition en septembre 2020. Pas de variation à périmètre constant
- **hôtels en Murs & Fonds** : principalement situés en Allemagne et dans le Nord de la France. La baisse enregistrée est due à la poursuite des restrictions en Europe au premier semestre 2021, alors même que le premier trimestre de l'année 2020 n'a pas été impacté par la crise.

1.2.6.3 Revenus annualisés

Répartition par opérateurs et par pays (sur la base des loyers fixes 2021 et des loyers variables de 2019) :

135 M€ part du groupe.



1.2.6.4 Indexation

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

1.2.6.5 Maturité des baux : 13,9 années de la durée résiduelle ferme des baux

(En millions d'euros, part du groupe)	Baux date de fin (1 ^{re} date de résiliation)	% du total	Baux date de fin	% du total
2021	1,2	1%	0,0	0%
2022	2,5	2%	0,0	0%
2023	4,3	4%	2,2	2%
2024	1,0	1%	0,6	1%
2025	2,0	2%	2,2	2%
2026	0,0	0%	0,0	0%
2027	0,9	1%	0,9	1%
2028	0,0	0%	0,0	0%
2029	13,5	13%	14,5	14%
2030	10,2	10%	10,2	10%
Au-delà	68,1	66%	73,1	70%
TOTAL HÔTELS EN BAIL	103,7	100%	103,7	100%

La durée ferme des baux reste très élevée à 13,9 années (- 0,3 année par rapport à fin 2020), l'opération principale réalisée au cours du premier semestre 2021 étant la renégociation d'un actif en Espagne prolongeant le bail de huit ans.

Malgré la crise, tous nos hôtels sont encore entièrement loués à des opérateurs, donc le taux d'occupation est de 100%.

1.2.6.6 Cessions et accords de cession

(En millions d'euros)	Cessions (contrats conclus fin 2020) (1)	Accords à fin 2020 à encaisser	Nouvelles cessions S1 2021 (2)	Nouveaux contrats S1 2021 (3)	Total S1 2021 = (2) + (3)	Marge vs valeur 2020	Rendement	Total Cessions Effectives = (1) + (2)
Hôtellerie en bail	13	19	-	-	-	S/O	S/O	13
Hôtel en Murs et Fonds	-	-	-	-	-	S/O	S/O	-
TOTAL HÔTELS - 100%	13	19	-	-	-	S/O	S/O	13
TOTAL HÔTELS - PDG	5	8	-	-	-	S/O	S/O	5

Au cours du premier semestre de l'année 2021, Covivio a finalisé la cession d'un actif Ibis Budget à Aubervilliers (au nord de Paris) pour un montant de 13 M€, convenu en 2019.

Ce montant de 19 M€ convenu en 2020 concerne principalement un actif en Espagne et le closing devrait intervenir en 2022.

1.2.6.7 Valorisation du patrimoine

1.2.6.7.1 Évolution de la valeur patrimoniale

(En millions d'euros, Hors Droits, part du groupe)	Valeur 2020	Acquisitions	Investissements	Cessions	Variations de valeur	Autres	Valeur S1 2021
Hôtels en Bail	2 021	-	3	- 5	- 26	20	2 014
Hôtels en Murs & Fonds	510	-	2	-	0	0	513
TOTAL HÔTELS	2 532	-	5	- 5	- 26	20	2 526

À fin juin 2021, le patrimoine s'élève à 2,5 Md€ part du groupe, en baisse de - 6 M€ par rapport à fin 2020, l'impact à périmètre constant (- 26 M€) étant partiellement compensé par l'impact positif de la réévaluation de la Livre Sterling face à l'Euro (+ 19 M€).

1.2.6.7.2 Variation à périmètre constant : - 1,0%

(En millions d'euros, Hors Droits)	Valeur 2020 En PdG	Valeur S1 2021 100%	Valeur S1 2021 En PdG	Variation à PC ⁽¹⁾	Rendement ⁽²⁾ 2020	Rendement ⁽³⁾ S1 2021	% de la valeur totale
France	716	2 233	709	- 0,6%	5,0%	5,0%	28%
Paris	304	821	299				12%
Grand Paris (hors Paris)	132	492	131				5%
Métropoles régionales	187	570	186				7%
Autres villes	93	349	93				4%
Allemagne	269	642	275	+ 2,3%	4,9%	4,7%	11%
Francfort	31	74	31				1%
Munich	21	48	21				1%
Berlin	30	73	31				1%
Autres villes	187	448	193				8%
Belgique	112	283	111	- 1,1%	6,2%	6,3%	4%
Bruxelles	35	100	35				1%
Autres villes	77	183	76				3%
Espagne	276	620	269	- 2,3%	5,5%	5,3%	11%
Madrid	119	275	119				5%
Barcelone	98	212	92				4%
Autres villes	59	133	58				2%
Royaume-Uni	340	773	336	- 6,5%	5,5%	5,8%	13%
Italie	113	262	114	+ 0,6%	5,2%	5,1%	5%
Autres pays	196	457	198	+ 1,1%	5,2%	5,2%	8%
Total Hôtels en bail	2 021	5 270	2 014	- 1,3%	5,3%	5,3%	80%
France	111	259	113	+ 0,5%	5,5%	5,4%	4%
Lille	47	109	47				2%
Autres villes	63	150	65				3%
Allemagne	347	841	347	- 0,1%	6,8%	6,8%	14%
Berlin	242	588	242				10%
Dresde et Leipzig	82	198	82				3%
Autres villes	23	55	23				1%
Autres pays	52	123	53	+ 0,6%	7,3%	7,2%	2%
Total Hôtels en Murs & Fonds	510	1 222	513	+ 0,1%	6,4%	6,4%	20%
TOTAL HÔTELS	2 532	6 492	2 526	- 1,0%	5,5%	5,5%	100%
Non stratégique (Commerces)	52	80	35	- 1,9%	7,9%	7,2%	-

(1) PC : Périmètre constant.

(2) Rendements hors projets en cours de développement Rendement EBITDA des hôtels en Murs & Fonds.

(3) Rendements calculés sur les revenus fixes du premier semestre 2021 et sur les revenus variables en 2019.

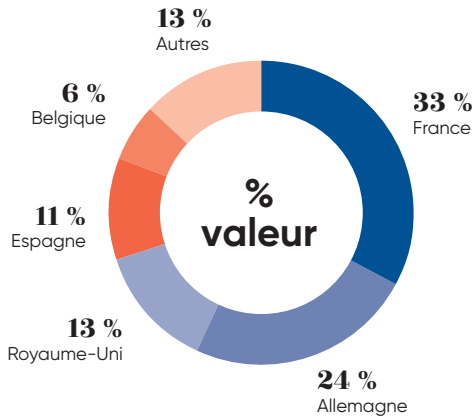
À fin juin 2021, Covivio détenait un patrimoine unique d'une valeur de 2,5 Md€ (6,5 Md€ à 100%) en Europe. Ce patrimoine stratégique est caractérisé par :

- **des emplacements de qualité** : 90% affichent une note d'emplacement à 8 sur Booking.com et 88% sont situés au centre des grandes métropoles européennes
- **un patrimoine diversifié** : en termes de pays (douze pays, aucun ne représentant plus de 33% du patrimoine total) et de segment (69% économique/milieu de gamme et 31% haut de gamme)
- **des opérateurs hôteliers de qualité** avec des baux à long terme : 16 opérateurs hôteliers et une durée de location moyenne de 13,9 années.

La valeur du patrimoine a baissé de - 1,0% à périmètre constant, découlant à la fois :

- de l'ajustement de valeur du patrimoine britannique (13% de l'activité Hôtels)**, en baisse de 6,5% sur ces 12 actifs donnés en bail à IHG en raison du prolongement de la période de confinement et de la clause MAC, ainsi que de leur impact sur les prévisions locatives
- de la stabilité de la valeur des autres actifs** : résilience sur la totalité du patrimoine à 87% grâce à l'excellente localisation des actifs et aux baux conclus avec de grands opérateurs.

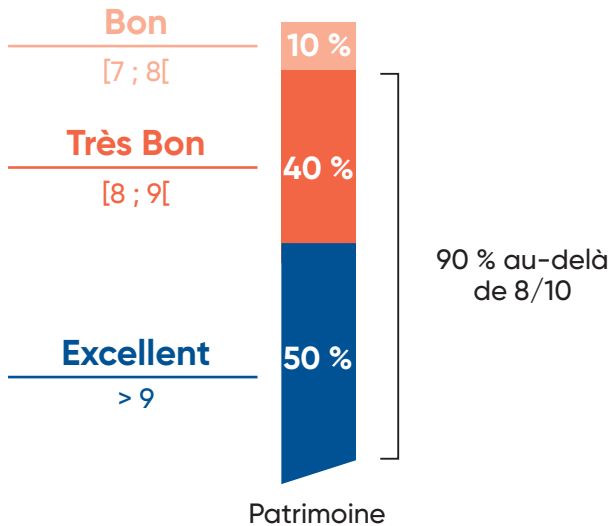
Répartition géographique du patrimoine en termes de valeur



88% des actifs situés dans de grandes villes européennes



Répartition du patrimoine selon la note d'emplacement sur Booking.com (8,8/10 en moyenne)



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 2021, 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	30 juin 2021
Covivio Hôtels	43,6%
Covivio Immobilien	61,7%
Covivio Office 6 GmbH	89,9%
Covivio Office GmbH (Godewind)	94,2%
Sicaf (portefeuille Telecom Italia)	51,0%
OPCI CB 21 (Tour CB 21)	75,0%
Fédérismo (Carré Suffren)	60,0%
Covivio Alexanderplatz (Alexanderplatz)	55,0%
SCI Latécoère (DS Campus)	50,1%
SCI Latécoère 2 (extension DS Campus)	50,1%
SCI 15, rue des Cuirassiers (Silex)	50,1%
SCI 9, rue des Cuirassiers (Silex)	50,1%
Sas 6, Rue Fructidor (So Pop)	50,1%
SCI 11, Place de l'Europe (Campus Eiffage)	50,1%
SCI N2 Batignolles (Paris N2)	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 2021.

1.3.3 Compte de résultat simplifié – part du groupe

(En millions d'euros, part du groupe)	S1 2020	S1 2021	var.	%
Revenus locatifs nets	268,0	262,2	- 5,8	- 2%
EBITDA activité Murs & Fonds et Flex Office	4,7	2,7	- 2,0	- 43%
Revenus des autres activités (y compris développement immobilier)	7,2	25,4	+ 18,2	+ 253%
MONTANT NET DU CHIFFRE D'AFFAIRES	279,9	290,4	+ 10,5	+ 4%
Coûts de fonctionnement nets	- 38,9	- 38,1	+ 0,8	- 2%
Amortissement des biens d'exploitation	- 19,8	- 27,1	- 7,3	+ 37%
Variation nette des provisions et autres	2,3	4,4	+ 2,1	+ 92%
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	223,5	229,6	+ 6,1	+ 3%
Résultat net des immeubles en stock	- 0,1	- 0,3	- 0,2	S/O
Résultat des ajustements de valeurs	142,8	296,3	+ 153,5	S/O
Résultat des cessions d'actifs	- 6,2	6,0	+ 12,2	S/O
Résultat de cession de titres	- 0,1	1,8	+ 1,9	S/O
Résultat des variations de périmètre et autre	- 12,0	- 0,8	+ 11,2	S/O
PRODUITS D'EXPLOITATIONS	347,9	532,6	+ 184,7	+ 53%
Coût de l'endettement financier net	- 50,8	- 43,0	+ 7,8	- 15%
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail	- 3,3	- 3,4	- 0,1	+ 2%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	- 66,8	46,3	+ 113,1	S/O
Actualisation des dettes et créances et résultat de la variation	- 0,2	- 0,3	- 0,1	S/O
Amortissement anticipé du coût des emprunts	- 0,3	- 1,3	- 1,0	S/O
Quote-part de résultat des entreprises associées	- 1,7	9,0	+ 10,7	S/O
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	224,8	540,0	+ 315,2	+ 140%
Impôts différés	- 23,4	- 67,7	- 44,3	+ 189%
Impôts sur les sociétés	- 7,3	- 5,3	+ 2,0	- 27%
PAR LE RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	194,2	466,9	+ 272,7	+ 140%

1.3.3.1 Hausse du montant net du chiffre d'affaires de 10,5 M€ (+ 3,7%)

Les revenus locatifs nets en part du groupe diminuent principalement en raison de la situation commerciale et pandémique.

(En millions d'euros, part du groupe)	S1 2020	S1 2021	var.	%
Bureaux France	96,8	87,5	- 9,3	- 9,7%
Bureaux Italie (yc. Commerces)	55,1	51,3	- 3,8	- 6,9%
Résidentiel Allemagne	74,7	78,7	+ 4,0	+ 5,4%
Hôtels en Europe (yc. Commerces)	28,1	29,5	+ 1,4	+ 4,8%
Bureaux Allemagne	13,3	15,4	+ 2,1	S/O
Autres (y compris Résidentiel France)	0,0	- 0,2	- 0,2	S/O
TOTAL DES REVENUS LOCATIFS NETS	268,0	262,2	- 5,8	- 2,2%
EBITDA activité Murs & Fonds et Flex Office	4,7	2,7	- 2,0	- 42,1%
Revenus des autres activités	7,2	25,4	+ 18,2	S/O
MONTANT NET DU CHIFFRE D'AFFAIRES	279,9	290,4	+ 10,5	+ 3,7%

Bureaux France : diminution principalement due à la cession d'actifs au premier semestre 2021 (- 7 M€) et aux rejets pour restructuration (- 2 M€).

Bureaux Italie : recul du fait de cessions dans des localisations secondaires en dehors de Milan et d'actifs non stratégiques (- 6 M€) et d'espaces destinés au redéveloppement (- 1 M€), compensé par la livraison d'actifs développés (+ 3 M€).

Bureaux Allemagne : + 2 M€ du fait de la hausse du taux de détention (65% au premier semestre 2020 contre 100% au premier semestre 2021).

Résidentiel Allemagne : augmentation tirée par les acquisitions, la modification de la réglementation des loyers à Berlin (annulation du *Mietendeckel*) et la croissance continue des loyers dans les autres zones.

Hôtellerie Europe : l'activité est toujours touchée par la crise du Coronavirus.

1.3.3.2 EBITDA provenant de l'activité des hôtels en Murs & Fonds et du Flex Office

4,2 M€ d'EBITDA sur l'activité Flex Office, qui a légèrement augmenté grâce à la montée en charge de l'activité et l'ouverture de nouveaux espaces à Milan. L'activité des hôtels en Murs & Fonds (- 1,5 M€) a baissé du fait de la fermeture des hôtels durant les épisodes de confinement.

1.2.3.3 Revenus des autres activités

Le résultat net des autres activités concerne l'activité de promotion (24 M€) et, de façon marginale, l'activité Parkings (1 M€).

L'activité Parkings a reculé de 2 M€, essentiellement du fait du confinement, tandis que l'activité liée à la promotion a augmenté de 20 M€ du fait de la hausse du nombre de projets (notamment en Bureaux Italie) et de l'augmentation du pourcentage de livraison.

1.3.3.4 Coûts de fonctionnement nets

- 38,1 M€ dont + 9,2 M€ de commissions de gestion des biens.

Les coûts de fonctionnement nets diminuent de 1 M€ (- 2,2%) du fait des économies réalisées sur les frais de personnel et les frais de déplacement.

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. L'augmentation observée durant l'exercice s'explique principalement par la rénovation d'un immeuble occupé par Covivio (Gobelins).

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 sur ces baux, il n'y a plus de dépenses de bail foncier (cette charge est désormais remplacée par une charge d'intérêts). 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 cours de l'année 2020, nous n'avons enregistré aucune refacturation du bail foncier au niveau des entreprises britanniques. Cependant, le montant a totalisé 1,4 M€ au premier semestre 2021.

1.3.3.7 Résultat net des immeubles en stock

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

1.3.3.14 Quote-part de résultat des entreprises associées

En Pdg	En % de détention	Apports aux résultats (en millions d'euros)	Valeur S1 2021	Variation de la valeur des participations (%)
OPCI Covivio Hotels	8,6%	0,9	36,9	1,8%
Lénovilla (New Vélizy)	50,1%	2,5	60,6	- 2,9%
Euromed	50,0%	1,1	55,8	- 0,7%
Cœur d'Orly	50,0%	0,9	27,0	4,7%
Bordeaux Armagnac (Orianz/Factor E)	34,7%	1,0	16,6	5,7%
Phoenix (Hotels)	14,4%	0,6	45,2	0,2%
TOTAL		6,9	242,2	- 5,2%

1.3.3.8 Variation de la juste valeur des actifs immobiliers

Le compte de résultat comptabilise les variations de justes valeurs (+ 296 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 + 6 M€ au cours de l'année. Ce gain provient essentiellement de l'activité Bureaux France (+ 3,4 M€).

1.3.3.10 Résultat des variations de périmètre et autres

Ce poste a eu un impact négatif sur le compte de résultat à hauteur de - 1 M€. Cela inclut les coûts liés à l'acquisition d'une société de bureaux allemands cotée en bourse (frais de retrait).

1.3.3.11 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. Ce poste a été affecté l'an dernier par un remboursement par anticipation de 4,8 M€, tandis que cette année, les coûts équivalent à 1 M€.

1.3.3.12 Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail

Le Groupe loue quelques biens fonciers. 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 - 2,7 M€.

1.3.3.13 Ajustement de valeur des instruments dérivés

La juste valeur des instruments financiers (instruments de couverture et ORNANE) est impactée positivement par la hausse des taux d'intérêt. Au cours de l'année, l'incidence sur le compte de résultat correspond à une charge de + 46 M€ tandis qu'au 1^{er} semestre 2020, elle était de - 67 M€.

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
- Lénovilla : le campus New Vélizy (47 000 m²), loué à Thales et détenu en copropriété avec Crédit Agricole Assurances
- Euromed à Marseille : un immeuble de bureaux à Marseille (Calypso) et un hôtel (Golden Tulip) en partenariat avec Crédit Agricole Assurances. Au cours du premier semestre de l'année 2021, un immeuble de bureaux (l'Astrolabe) a été cédé
- Cœur d'Orly dans le Grand Paris : deux bâtiments dans le quartier d'affaires de l'aéroport d'Orly en partenariat avec ADP

- Bordeaux Armagnac : projet de développement livré en 2019 en partenariat avec Icade, composé de trois nouveaux immeubles près de la nouvelle gare TGV
- Patrimoine d'hôtels Phoenix : détention par Covivio Hotels d'une participation de 32% dans un patrimoine de 32 hôtels Accor Invest en France et en Belgique.

1.3.3.15 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 - 5,3 M€, dont les impôts sur les ventes (- 1,3 M€).

1.3.3.16 EPRA Earnings en hausse de + 7,5%, à 206,9 M€ (+ 14,5 M€ par rapport au S1 2020)

(En millions d'euros, part du groupe)	Résultat net En Pdg	Retraitements	EPRA E. S1 2021	EPRA E. S1 2020
REVENUS LOCATIFS NETS	262,2	3,1	265,3	270,7
EBITDA activité Murs & Fonds et Flex Office	2,7	0,6	3,3	5,4
Revenus des autres activités (y compris développement immobilier)	25,4	0,2	25,7	7,5
MONTANT NET DU CHIFFRE D'AFFAIRES	290,4	3,9	294,3	283,6
Coûts de fonctionnement nets	- 38,1	-	- 38,1	- 38,9
Revenus de gestion et d'administration	9,1	-	9,1	12,3
Coûts opérationnels	- 47,2	-	- 47,2	- 51,2
Amortissement des biens d'exploitation	- 27,1	16,8	- 10,3	- 11,4
Variation nette des provisions et autres	4,4	- 1,4	3,0	0,9
PRODUITS D'EXPLOITATIONS	229,6	19,3	248,9	234,2
Résultat net des immeubles en stock	- 0,3	0,3	0,0	-
Résultat des cessions d'actifs	6,0	- 6,0	0,0	-
Résultat des ajustements de valeurs	296,3	- 296,3	0,0	-
Résultat de cession de titres	1,8	- 1,8	0,0	-
Résultat des variations de périmètre et autre	- 0,8	0,8	0,0	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	532,6	- 283,7	248,9	234,2
Coût de l'endettement financier net	- 43,0	0,9	- 42,0	- 46,0
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail	- 3,4	2,0	- 1,3	- 1,3
Ajustement de valeur des instruments dérivés	46,3	- 46,3	0,0	-
Actualisation des dettes et créances et résultat de change	- 0,3	-	- 0,3	- 0,2
Amortissement anticipé du coût des emprunts	- 1,3	1,0	- 0,3	-
Quote-part de résultat des entreprises associées	9,0	- 2,9	6,1	7,1
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS	539,9	- 329,0	210,9	193,8
Impôts différés	- 67,7	67,7	0	0,0
Impôts sur les sociétés	- 5,3	1,3	- 4,0	- 1,4
PAR LE RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	466,9	- 260,0	206,9	192,4
Nombre d'actions moyen			94 318 440	88 541 092
RÉSULTAT NET PAR ACTION	5,31		2,19	2,17

- Le retraitement sur les revenus nets locatifs est lié à la Norme IFRIC 21 (taxe foncière intégralement comptabilisée au premier semestre) qui est étalée sur l'année en EPRA.
- Le retraitement de l'amortissement des biens d'exploitation (+ 16,8 M€) compense l'amortissement immobilier des activités de Flex Office et d'hôtels en Murs & Fonds.
- Le retraitement de la variation nette des provisions (- 1,4 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 0,9 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 M€, ont été annulés et remplacés par les charges locatives payées (voir le montant de - 1,4 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 (+ 1,3 M€) se rapporte aux impôts sur cession.

1.3.3.17 EPRA Earnings par activité

(En millions d'euros, part du groupe)	Bureaux France	Bureaux Italie*	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Hôtels en Bail*	Hôtel en Murs et Fonds	Corporate ou non affectable	S1 2021
Revenus locatifs nets	90,3	51,3	78,7	15,4	29,7	0,0	- 0,2	265,3
EBITDA activité Murs & Fonds et Flex Office	3,3	0,9	0,0	0,0	0,0	- 0,9	0,0	3,3
Revenus des autres activités (y compris développement immobilier)	13,6	5,4	4,4	1,2	0,0	0,0	1,1	25,6
MONTANT NET DU CHIFFRE D'AFFAIRES	107,2	57,6	83,2	16,6	29,7	- 0,9	0,9	294,3
Coûts de fonctionnement nets	- 13,4	- 5,3	- 13,1	- 2,1	- 1,6	- 0,6	- 2,0	- 38,0
Amortissement des biens d'exploitation	- 3,4	- 0,7	- 1,1	- 0,5	0,0	- 1,1	- 3,5	- 10,3
Variation nette des provisions et autres	4,6	- 0,6	- 0,6	- 0,4	- 0,4	0,4	- 0,1	3,0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	95,0	51,0	68,5	13,7	27,7	- 2,3	- 4,7	248,9
Coût de l'endettement financier net	- 9,1	- 5,8	- 12,0	- 2,8	- 10,1	- 2,4	0,1	- 42,0
Charges financières diverses	0,0	- 0,3	0,0	- 0,2	- 0,9	- 0,3	- 0,2	- 1,9
<i>Intérêts de location-financement</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>- 0,6</i>	<i>- 0,3</i>	<i>- 0,2</i>	<i>- 1,1</i>
<i>Actualisation des dettes et créances</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>- 0,3</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>- 0,3</i>
<i>Amortissement financier irrégulier</i>	<i>0,0</i>	<i>- 0,3</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>- 0,3</i>
Quote-part de résultat des entreprises associées	5,4	0,0	0,0	0,0	0,6	0,0	0,0	6,0
Impôts sur les sociétés	- 0,2	- 0,6	- 2,1	0,0	- 1,0	- 0,1	0,0	- 4,0
RÉSULTAT NET RÉCURRENT	91,0	44,3	54,5	10,7	16,3	- 5,0	- 4,8	206,9

* Y compris les Commerces non stratégiques dans le périmètre de la filiale.

1.3.3.18 EPRA Earnings des entreprises associées

EPRA Earnings des entreprises associées selon la méthode de mise en équivalence

(En millions d'euros, part du groupe)	Bureaux France	Hôtels (en bail)	S1 2021
Revenus locatifs nets	6,8	1,3	8,1
Coûts de fonctionnement nets	- 0,5	- 0,2	- 0,7
Amortissement des biens d'exploitation	-	-	-
Coût de l'endettement financier net	- 0,9	- 0,5	- 1,4
Impôts sur les sociétés	-	-	-
QUOTE-PART DES EPRA EARNINGS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES	5,4	0,6	6,0

1.3.4 Compte de résultat consolidé simplifié (à 100%)

(En millions d'euros, 100%)	S1 2020	S1 2021	var.	%
Revenus locatifs nets	392,9	383,80	- 9,1	- 2,3%
EBITDA activité Murs & Fonds et Flex Office	6,6	0,4	- 6,2	- 93,9%
Revenus des autres activités (y compris développement immobilier)	4,2	15,2	+ 11,0	+ 261,9%
MONTANT NET DU CHIFFRE D'AFFAIRES	403,7	399,4	- 4,3	- 1,1%
Coûts de fonctionnement nets	- 55,8	- 54,2	+ 1,6	- 2,9%
Amortissement des biens d'exploitation	- 31,9	- 38,6	- 6,7	+ 21,0%
Variation nette des provisions et autres	6,5	9,2	+ 2,7	+ 41,5%
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	322,6	315,8	- 6,8	- 2,1%
Résultat net des immeubles en stock	0,1	0,1	-	S/O
Résultat des cessions d'actifs	- 6,1	8,6	+ 14,7	S/O
Résultat des ajustements de valeurs	164,8	421,5	+ 256,7	S/O
Résultat de cession de titres	- 0,1	2,8	+ 2,9	S/O
Résultat des variations de périmètre	- 14,2	- 0,9	+ 13,3	S/O
PRODUITS D'EXPLOITATIONS	467,0	747,9	+ 280,9	+ 60,1%
Coût de l'endettement financier net	- 86,7	- 76,1	+ 10,6	- 12,2%
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail	- 7,1	- 7,2	- 0,1	+ 1,4%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	- 98,6	76,7	+ 175,3	S/O
Actualisation des dettes et créances	0,0	- 0,8	- 0,8	S/O
Amortissement anticipé du coût des emprunts	- 0,5	- 2,1	- 1,6	S/O
Quote-part de résultat des entreprises associées	- 5,6	11,1	+ 16,7	S/O
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	268,6	749,5	+ 480,9	+ 179,0%
Impôts différés	- 27,3	- 110,6	- 83,3	S/O
Impôts sur les sociétés	- 15,9	- 8,8	+ 7,1	- 44,7%
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE	225,4	630,1	+ 404,7	+ 179,5%
Participations ne donnant pas le contrôle	- 31,1	- 163,2	- 132,1	S/O
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE – PART DU GROUPE	194,2	466,9	+ 272,7	+ 140,4%

L'augmentation de + 466,9 M€ (+ 273 M€) du résultat net de la période s'explique par la hausse de valeur des immeubles de + 165 M€ l'an dernier contre + 422 M€ cette année (gain de 257 M€) et l'impact positif de la valorisation des dérivés de - 98,6 M€ l'an dernier contre + 77 M€ cette année (gain de 175 M€).

Le montant net du chiffre d'affaires recule d'environ 4 M€, principalement en raison de la cession d'actifs en Bureaux France.

(En millions d'euros, 100%)	S1 2020	S1 2021	var.	%
Bureaux France	111,6	100,9	- 10,7	- 9,6%
Bureaux Italie (Commerces compris)	73,4	68,7	- 4,7	- 6,4%
Résidentiel Allemagne	116,6	122,8	+ 6,2	+ 5,3%
Bureaux Allemagne	19,1	16,5	- 2,6	S/O
Hôtels en Europe (commerces compris)	72,2	75,0	+ 2,8	+ 3,9%
Autre (essentiellement Résidentiel France)	0,0	- 0,1	- 0,1	S/O
TOTAL DES REVENUS LOCATIFS NETS	392,9	383,8	- 9,1	- 2,3%
EBITDA activité Murs & Fonds et Flex Office	6,6	0,4	- 6,2	- 93,9%
Revenus des autres activités	4,3	15,2	+ 10,9	+ 253,5%
REVENUS NETS	403,7	399,4	- 4,3	- 1,1%

1.3.5 Bilan consolidé simplifié (part du groupe)

Actif (en millions d'euros, part du groupe)	2020	S1 2021	Passif	2020	S1 2021
Immeubles d'investissement	14 127	14 620			
Immeubles en développement	1 411	1 224			
Autres immobilisations	903	885			
Filiales mises en équivalence	255	242			
Immobilisations financières	408	449			
Actifs d'impôts différés	83	79			
Instrument financiers	77	55	Capitaux propres	8 582	8 715
Actifs destinés à la vente	296	182	Passifs financiers	8 995	9 018
Trésorerie	1 134	968	Instrument financiers	312	233
Stocks (activité de négoce et de construction)	190	160	Impôts différés passifs	684	749
Autres	395	666	Autres dettes	705	815
TOTAL	19 279	19 531	TOTAL	19 279	19 531

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 :

(En millions d'euros, part du groupe)	2020	S1 2021	var.
Bureaux France	5 523	5 393	- 130
Bureaux Italie (Commerces compris)	2 749	2 737	- 12
Bureaux Allemagne	1 393	1 347	- 46
Résidentiel Allemagne	4 440	4 839	399
Hôtels en Europe (Commerces compris)	2 587	2 568	- 19
Parkings (et autres)	45	27	- 18
TOTAL DES IMMOBILISATIONS	16 737	16 911	174

La réduction de l'activité **Bureaux France** (- 130 M€) s'explique principalement par les cessions (- 299 M€) et les dépréciations liées aux immeubles occupés par le propriétaire (- 5 M€), en partie compensée par les 144 M€ de Capex et la variation de la juste valeur (+ 43 M€).

Sur le segment **Bureaux Italie**, la variation (- 12 M€) est principalement due aux cessions sur l'année (- 50 M€), à la légère baisse de la juste valeur (- 2 M€) liée à la performance négative des actifs en dehors de Milan et aux Commerces non stratégiques, compensée par les Capex et l'acquisition de l'année (+ 41 M€).

La hausse enregistrée sur le segment **Résidentiel allemand** (+ 399 M€) s'explique principalement par la croissance de la juste valeur (+ 295 M€), des Capex et des acquisitions (+ 121 M€), compensée par la cession de l'exercice (- 11 M€) et le transfert d'immeubles de placement en stock (activité de développement)

La baisse sur le segment **Hôtels du portefeuille Europe** (- 19 M€) est principalement le fait des cessions (-€22 M€) et de la baisse de la juste valeur (- 29 M€), compensée par la variation de change, essentiellement au niveau du portefeuille britannique (+ 27 M€) et les Capex (+ 6 M€).

1.3.5.2 Les actifs destinés à la vente (inclus dans le total des actifs fixes ci-avant) s'élèvent à 182 M€ à fin juin 2021

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 :

- 24% de bureaux en France
- 63% de bureaux en Italie
- 8% d'hôtels en Europe
- 5% de bureaux en Allemagne.

1.3.5.3 Total capitaux propres part du groupe

Les capitaux propres passent de 8 582 M€ à fin 2020 à 8 715 M€ au 30 juin 2021, soit une hausse de 133 M€ qui s'explique principalement par :

- le résultat de la période : + 467 M€
- la distribution de dividendes : - 340 M€
- la variation des autres éléments du résultat global : + 5,6 M€.

1.3.5.4 Impôts différés passifs

Les impôts différés nets représentent un passif de 670 M€ contre 601 M€ au 31 décembre 2020. Cette hausse de 69 M€ s'explique principalement par la croissance des valeurs d'expertise en Allemagne (+ 53 M€).

1.3.6 Bilan consolidé simplifié (à 100%)

Actif (en millions d'euros, 100%)	2020	S1 2021	Passif	2020	S1 2021
Immeubles d'investissement	20 912	21 525			
Immeubles en développement	1 713	1 645			
Autres immobilisations	1 602	1 573			
Filiales mises en équivalence	361	349			
Immobilisations financières	282	270	Capitaux propres	8 582	8 715
Actifs d'impôts différés	104	90	Participations ne donnant pas le contrôle	3 986	4 279
Instruments financiers	99	71	Capitaux propres	12 568	12 994
Actifs destinés à la vente	335	264	Passifs financiers	12 296	12 264
Trésorerie	1 246	1 118	Instruments financiers	429	316
Stocks (activité de négoce et de construction)	249	226	Impôts différés passifs	1 077	1 177
Autres	475	783	Autres dettes	1 009	1 164
TOTAL	27 380	27 915	TOTAL	27 380	27 915

1.4 Ressources financières

Synthèse de l'activité financière

Covivio est noté BBB+ avec une perspective stable par S&P.

À fin juin 2021, le ratio LTV (*Loan-to-Value*) de Covivio est stable à 41% (politique de LTV < 40%) malgré le paiement du dividende réalisé intégralement en numéraire au premier semestre 2021. Le

coût moyen de la dette continue de baisser, à 1,19%, et la maturité de la dette est stable à 5,6 années.

Le niveau de liquidité est également solide, avec 2,3 Md€ de disponibilités à fin juin 2021 sur Covivio SA, y compris 1,3 Md€ de lignes de crédit non tirées et 1,0 Md€ de trésorerie.

1.4.1 Caractéristiques principales de l'endettement

En Pdg	2020	S1 2021
Dette nette, part du groupe (en M€)	7 861	8 050
Taux annuel moyen de la dette	1,29%	1,19%
Maturité moyenne de la dette (en années)	5,7	5,6
Taux de couverture active moyen	81%	75%
Maturité moyenne de la couverture	6,5	6,9
LTV droits inclus	40,9%	41,2%
ICR	6,1	7,1

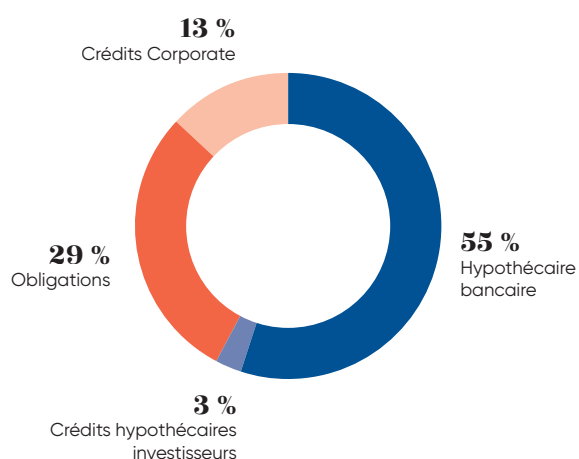
1.4.2 Dette par nature

L'endettement net de Covivio se situe à 8,1 Md€ part du groupe à fin juin 2021 (11,0 Md€ sur une base consolidée), soit 0,2 Md€ de plus par rapport à fin 2020.

En ce qui concerne les engagements part du groupe, la part des dettes *Corporate* (obligations et crédits) reste stable à 52% à fin juin 2021. Au 30 juin 2021, Covivio disposait en outre d'un encours de billets de trésorerie de 1,5 Md€.

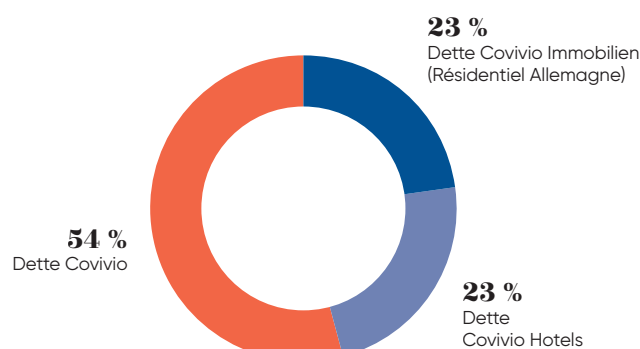
Engagements consolidés

Nature



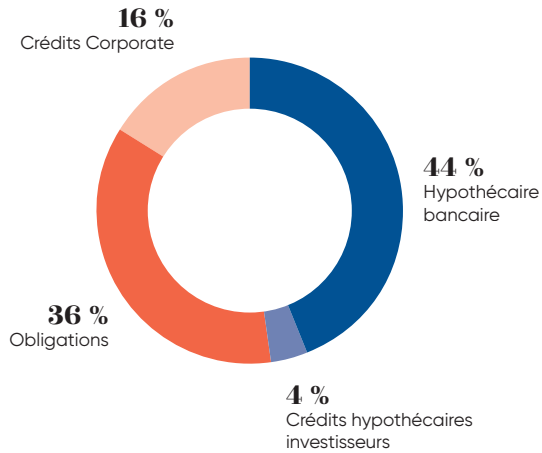
Engagements consolidés

Société



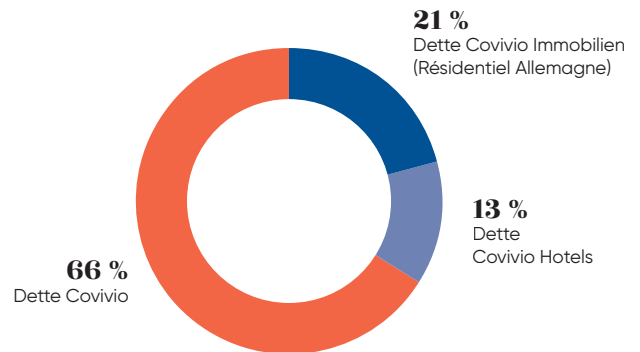
Engagements part du groupe

Nature



Engagements part du groupe

Société

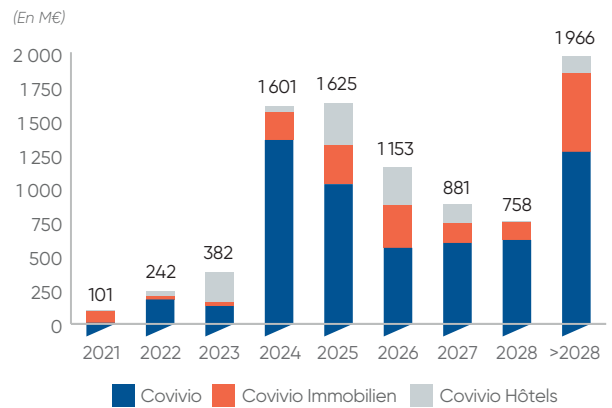


1.4.3 Échéance de la dette

La maturité moyenne de la dette de Covivio s'établit à 5,6 années à fin juin 2021 (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€ (émise en 2017 avec un taux de coupon de 1,625%) et d'une créance hypothécaire de 285 M€ part du groupe liée au patrimoine de Telecom Italia.

Échéancier d'amortissement de la dette par société ⁽¹⁾ M€ (part du groupe)

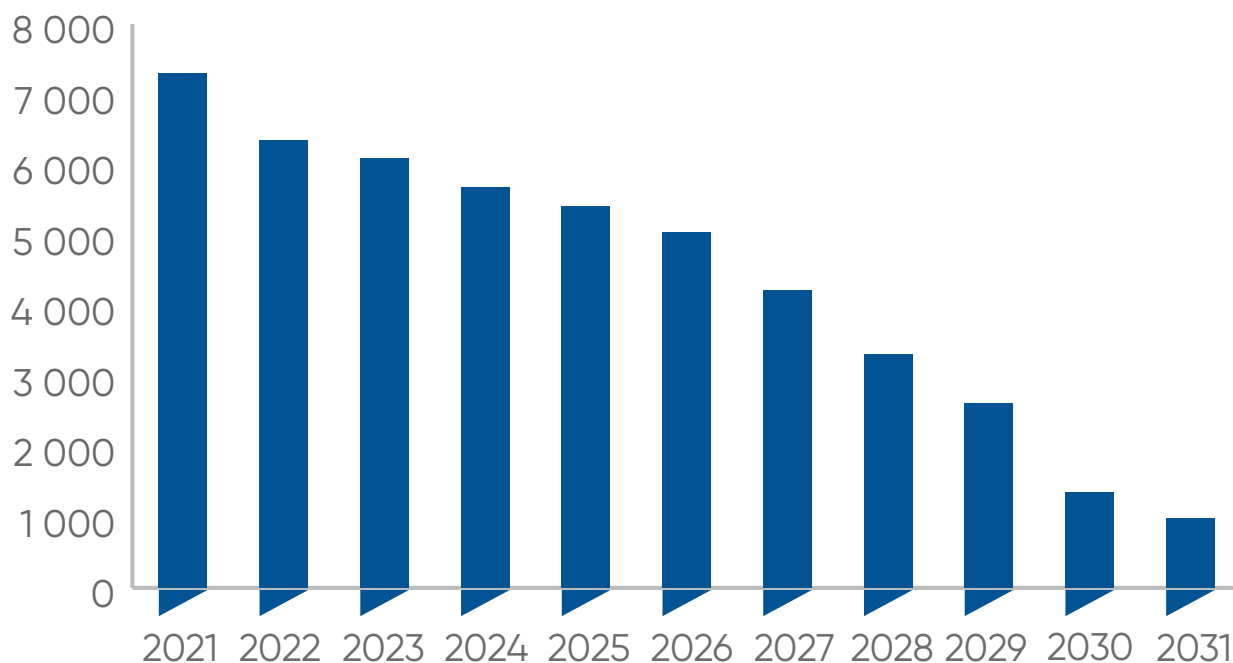


(1) Hors billets de trésorerie.

1.4.4 Profil de couverture

À fin juin 2021, 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.

Sur la base de la dette nette au 30 juin 2021, Covivio est couvert à 75% pour une durée moyenne de 6,9 années, 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, sensiblement diminué de 10 pbs, à 1,19% part du groupe. À titre d'information, une hausse des taux de 25 points de base de l'Euribor 3 mois aurait un impact négatif de 0,9% sur le résultat net récurrent.

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 en part du groupe ou en consolidé, selon l'antériorité des dettes, au niveau de Covivio Hotels et des autres filiales de Covivio (si leurs dettes en sont assorties).

- Au 31 décembre 2020, les covenants de LTV consolidés les plus restrictifs s'élevaient à 60% pour Covivio et Covivio Hotels.
- Au 31 décembre 2020, 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 portefeuilles ne sont assortis d'aucun covenant consolidé.

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

Ratio	Seuil covenant	S1 2021
LTV	60,0%	44,1%*
ICR	200%	705%
Ratio dette gagée	25,0%	4,8%

* Hors droits de mutation et accords de ventes.

Les covenants sont pleinement respectés au premier semestre 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).

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

(En millions d'euros, part du groupe)	2020	S1 2021
Dettes nettes comptables	7 861	8 050
Créances rattachées aux associés (intégrées globalement)	- 173	- 218
Créances sur cessions	- 119	- 217
Promesses	- 325	- 219
Dettes sur acquisitions	82	92
DETTE NETTE	7 327	7 488
Valeur d'expertise des actifs immobiliers (Droits inclus)	17 838	18 020
Promesses	- 325	- 219
Immobilisations financières	15	25
Créances rattachées aux participations MEE	110	110
Part des entreprises associées	255	242
Valeur des actifs	17 892	18 178
LTV HORS DROITS	43,1%	43,4%
LTV DROITS INCLUS	40,9%	41,2%

1.4.6 Rapprochement avec les comptes consolidés

1.4.6.1 Dette nette

(En millions d'euros)	Comptes consolidés	Intérêts non contrôlants	En Pdg
Dettes bancaires	12 264	- 3 246	9 018
Trésorerie	1 118	- 150	968
DETTE NETTE	11 147	- 3 097	8 050

1.4.6.2 Patrimoine

(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	En Pdg
Immeubles de placement & développement	23 170	1 198	1 678	- 237	- 8 719	17 090
Actifs destinés à la vente	264				- 82	182
ENSEMBLE DU PATRIMOINE	23 434	1 198	1 678	- 237	- 8 801	17 272
Droits						910
Patrimoine part du groupe y compris les droits						18 182
(-) Part des sociétés consolidées par mise en équivalence						- 389
(+) Juste valeur des activités de négoce						160
(+) Droit d'utilisation des immeubles en location						43
(+) Avances et dépôts sur immobilisations						24
PATRIMOINE POUR LE CALCUL DE LA LTV						18 020

1.4.6.3 Ratio de couverture des intérêts

(En millions d'euros)	Comptes consolidés	Intérêts non contrôlants	En Pdg
EBITDA (Loyers nets (-) Coûts de fonctionnements (+) Résultat autres activités)	358,7	- 95,4	263,2
Coût de l'endettement	67,3	- 29,9	37,4
ICR			7,05

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 2020	Acquisitions	Cessions	Développements (livraisons & libérations pour réaménagement)	Indexation, asset management et occupation	Provisions pour loyers et autres effets	S1 2021
Bureaux France	97	0	- 7	1	- 3	- 1	87
Bureaux Italie (yc. Commerces)	55	0	- 8	2	- 1	3	51
Bureaux Allemagne	13	6	0	0	- 1	- 2	15
Résidentiel Allemagne	75	1	- 2	0	4	0	79
Hôtellerie Europe (yc. Commerces et hors EBITDA des propriétés en Murs & Fonds)	28	4	- 1	0	- 3	1	29
Autres (yc. Résidentiel France)	0		0				0
TOTAL	268	11	- 18	3	- 4	1	262

Réconciliation avec les éléments financiers

(En millions d'euros)	S1 2021
Total du tableau d'évolution des revenus locatifs nets (Pdg)	262
Ajustements	-
TOTAL DES REVENUS LOCATIFS NETS (ÉLÉMENTS FINANCIERS § 3.3)	262
Intérêts non contrôlants	122
TOTAL DES REVENUS LOCATIFS NETS (ÉLÉMENTS FINANCIERS § 3.4)	384

1.5.2 Actifs de placement – Données locatives

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.

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

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

(En millions d'euros, part du groupe)	Revenus locatifs bruts (M€)	Revenus locatifs nets (M€)	Loyer annuel (en millions d'euros)	Surface (m ²)	Loyer moyen (€/m ²)	Taux de vacance (%)	Taux de vacance EPRA (%)
Bureaux France	97	87	222	1 502 850	181	7,9%	7,4%
Bureaux Italie (yc. Commerces)	60	51	130	1 332 618	126	3,1%	2,9%
Bureaux Allemagne	19	15	46	390 963	134	21,7%	20,4%
Résidentiel Allemagne	87	79	170	2 805 087	94	1,1%	1,1%
Hôtellerie Europe (yc. Commerces et hors EBITDA des propriétés en Murs & Fonds)	31	29	106	n.c.	n.c.	-	-
TOTAL*	293	262	674	6 031 518	171	5,4%	5,2%

* Autres (y compris Résidentiel France).

Les loyers au m² 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 – Valeur du patrimoine

(En millions d'euros, part du groupe)	Valeur de marché	Variation de juste valeur de l'exercice	Droits	EPRA NIY
Bureaux France	5 770	43	285	3,4%
Bureaux Italie (Commerces compris)	2 734	- 2	92	3,7%
Résidentiel Allemagne (Covivio Immobilien)	4 663	295	335	3,1%
Bureaux Allemagne	1 503	- 11	79	2,2%
Hôtels en Europe (commerces compris)	2 561	- 29	117	4,9%
Autre (Résidentiel France & Parkings)	41	0	0	S/O
TOTAL S1 2021	17 272	296	910	3,5%

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 2021
Total Valeur du patrimoine (en Pdg, valeur de marché)	17 272
Juste valeur des propriétés en Murs & Fonds	- 920
Sociétés mises en équivalence	- 389
Droit d'utilisation sur des actifs de placement	109
Juste valeur des parkings	- 46
ACTIFS DE PLACEMENT PART DU GROUPE* (ÉLÉMENTS FINANCIERS § 3.5)	16 026
Intérêts non contrôlants	7 408
ACTIFS DE PLACEMENT 100%* (ÉLÉMENTS FINANCIERS § 3.5)	23 434

* Immobilisations + Immeubles en développement + Actifs destinés à la vente

Réconciliation IFRS

(En millions d'euros)	S1 2021
Variation de juste valeur de l'exercice (en Pdg)	296
Autres	-
RÉSULTAT DES AJUSTEMENTS DE JUSTE VALEUR PART DU GROUPE (ÉLÉMENTS FINANCIERS § 3.3)	296
Intérêts non contrôlants	125
RÉSULTAT DES AJUSTEMENTS DE JUSTE VALEUR 100% (ÉLÉMENTS FINANCIERS § 3.3)	422

1.5.4 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 expirant				Total (en M€)	Para- graphe
			N+1	N+2	N+3 à 5	Au-delà		
Bureaux France	4,8	5,7	8%	18%	33%	41%	222	1.2.2
Bureaux Italie (yc. Commerces)	7,2	7,8	6%	10%	15%	70%	130	1.2.3
Bureaux Allemagne	4,4	5,5	8%	15%	44%	33%	46	1.2.4
Hôtels en Europe (yc. Commerces)	13,8	0,0	0%	0%	0%	0%	0	1.2.6
Autres (Résidentiel Allemagne, hôtellerie EBITDA, autres)		S/O	S/O	S/O	S/O	S/O	201	1.2.5
TOTAL*	7,3	8,2	4%	9%	17%	70%	599	

* Pourcentage d'expirations de baux sur le chiffre d'affaires total.

1.5.5 Rendement initial net 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 :

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

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

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

(En millions d'euros, part du groupe) Hors Résidentiel France et parkings	Total 2020	Bureaux France	Bureaux Italie (yc. Commerces)	Bureaux Allemagne	Résidentiel Allemagne	Hôtellerie Europe (yc. Commerces)	Total S1 2021
Immeubles de placement, cessibles et d'exploitation	17 105	5 770	2 717	1 503	4 663	2 561	17 255
Retraitement des actifs en développement	- 1 347	- 786	- 298	- 100			- 1 184
Retraitement des terrains et autres actifs en travaux	- 206	- 64	0	- 11		- 44	- 119
Droits	884	285	92	79	335	117	910
Valeur droits inclus du patrimoine (1)	16 436	5 205	2 512	1 471	4 998	2 634	16 861
Revenus IFRS bruts annualisés	661	196	107	39	170	137	649
Charges immobilières non récupérables	- 72	- 19	- 15	- 7	- 16	- 7	- 63
Revenus nets annualisés (2)	589	178	92	32	154	130	586
Loyer à l'expiration des périodes de gratuité ou autre réduction de loyer	45	26	24	6	-	1	56
Revenus nets annualisés Topped-up (3)	634	204	115	39	154	131	642
EPRA NET INITIAL YIELD (2)/(1)	3,6%	3,4%	3,7%	2,2%	3,1%	4,9%	3,5%
EPRA TOPPED-UP NET INITIAL YIELD (3)/(1)	3,9%	3,9%	4,6%	2,6%	3,1%	5,0%	3,8%
Passage EPRA Topped-up NIY et rendements Covivio							
Effet des ajustements de loyers EPRA	0,5%	0,4%	0,6%	0,5%	0,3%	0,3%	0,4%
Effet des retraitements des droits	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
TAUX DE RENDEMENT COVIVIO	4,5%	4,5%	5,4%	3,3%	3,6%	5,5%	4,4%

1.5.6 Ratio de coûts EPRA

(En millions d'euros, part du groupe)	S1 2020	S1 2021
Coût des autres activités et juste valeur	- 13,5	- 16,3
Charges sur immeubles	- 9,7	- 10,6
Charges nettes des créances irrécouvrables	- 7,0	- 0,6
Autres charges	- 1,7	- 2,2
Frais de structure	- 49,1	- 45,0
Amortissement, dépréciations et provisions nettes	1,0	3,6
Produits couvrants des frais généraux	12,4	8,7
Coût des autres activités et juste valeur	- 3,4	- 1,7
Charges du foncier	0,2	0,5
Coûts EPRA (yc. coût de vacance) (A)	- 70,8	- 63,6
Coût de vacance	5,6	8,2
Coûts EPRA (hors coût de vacance) (B)	- 65,3	- 55,4
Revenus locatifs bruts moins charges du foncier	300,7	292,3
EBITDA des activités hôtels en Murs & Fonds et Coworking, produits des autres activités et juste valeur	21,9	37,1
Revenus locatifs bruts (C)	322,6	329,4
RATIO DE COÛTS EPRA (YC. COÛT DE VACANCE) (A/C)	22,0%	19,3%
RATIO DE COÛTS EPRA (HORS COÛT DE VACANCE) (B/C)	20,2%	16,8%

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.

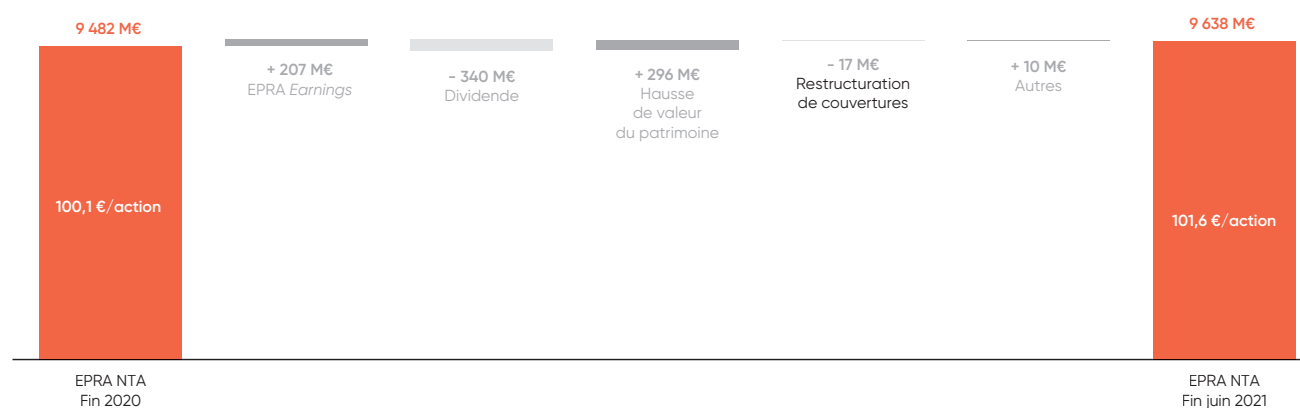
1.5.7 EPRA Earnings : 207 M€ au S1 2021

(En millions d'euros)	S1 2020	S1 2021
Résultat net part du groupe (éléments financiers § 3.3)	194,2	466,9
Variation de valeurs des actifs	- 142,8	- 296,3
Résultat de cession	6,4	- 7,6
Frais d'acquisition de titres de sociétés consolidées	12,0	0,8
Variation de valeurs des instruments financiers	66,8	- 46,3
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail (bail > 100 ans)	2,0	2,0
Frais de location (bail > 100 ans)	- 1,4	- 1,4
Impôts Différés Passifs	23,4	67,7
Impôts sur cession	5,9	1,3
Ajustement des amortissements	8,4	16,8
Ajustement des remboursements anticipés d'instruments financiers	5,1	1,9
Ajustement IFRIC 21	3,7	3,9
Ajustement d'EPRA Earnings des entreprises associées	8,9	- 2,9
RÉSULTAT NET RÉCURRENT	192,4	206,9
EPRA EARNINGS (€ PAR ACTION)	2,17	2,19

1.5.8 EPRA NRV, EPRA NTA et EPRA NDV

	2020	S1 2021	Var.	Var. (%)
EPRA NRV (en M€)	10 452	10 637	185	+ 1,8%
EPRA NRV/action (€)	110,3	112,2	1,9	+ 1,7%
EPRA NTA (en M€)	9 482	9 638	155	+ 1,6%
EPRA NTA/action (€)	100,1	101,6	1,5	+ 1,5%
EPRA NDV (en M€)	8 464	8 696	232	+ 2,7%
EPRA NDV/action (€)	89,3	91,7	2,4	+ 2,7%
Nombre d'actions	94 773 299	94 824 854	51 555	+ 0,1%

Évolution de L'EPRA NTA



	(en M€)	(en €/action)
CAPITAUX PROPRES	8 715	91,9
Mise en juste valeur des immeubles d'exploitation	142	
Droits	910	
Instruments financiers et ORNANE	180	
Impôts Différés Passifs	690	
EPRA NRV	10 637	112,2
Re-calculation de la base Hors Droits de certains actifs	- 865	
Goodwill et immobilisations incorporelles	- 81	
Impôts Différés Passifs	- 53	
EPRA NTA	9 638	101,6
Optimisation des droits	- 45	
Immobilisations incorporelles	24	
Dettes à taux fixes	- 104	
Instruments financiers et ORNANE	- 180	
Impôts Différés Passifs	- 637	
EPRA NDV	8 696	91,7

1.5.8.1 Passage des capitaux propres à l'EPRA NAV

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 2021 par des experts immobiliers indépendants tels que Cushman, REAG, CBRE, HVS, JLL, BNPP Real Estate, MKG et CFE. Il n'inclut pas :

- des actifs sous promesse signée qui sont valorisés à leur valeur de promesse
- des 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 et les ORNANE.

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

1.5.8.2 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 98,7 M€ a été réalisé dans l'EPRA NRV afin de prendre en compte la valeur d'expertise.

1.5.8.3 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 2021 était de 14,0 M€.

1.5.8.4 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 29,5 M€. La valeur de marché de ces actifs est déterminée par des experts indépendants.

1.5.8.5 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 2021 est de - 103,6 M€.

1.5.8.6 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 45,0 M€ au 30 juin 2021.

1.5.8.7 Impôts Différés Passifs

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

1.5.9 Table de correspondance des indicateurs de performance EPRA

Information EPRA	Paragraphe	En %	Montant (M€)	Montant (€/action)
EPRA Earnings	1.5.7	-	207 M€	2,2 €/action
EPRA NRV	1.5.8	-	10 637 M€	112,2 €/action
EPRA NTA	1.5.8	-	9 638 M€	101,6 €/action
EPRA NDV	1.5.8	-	8 696 M€	91,7 €/action
Taux de rendement EPRA <i>Net Initial Yield</i>	1.5.5	3,5%	-	-
Taux de rendement EPRA <i>Topped-up Net Initial Yield</i>	1.5.5	3,8%	-	-
Taux de vacance EPRA fin de période	1.5.2	5,3%	-	-
Ratio de coûts EPRA (yc. coût de la vacance)	1.5.6	19,3%	-	-
Ratio de coûts EPRA (hors coût de la vacance)	1.5.6	16,8%	-	-
Indicateurs EPRA des principales filiales	1.5.2 & 1.5.6	-	-	-

1.6 Indicateurs financiers des principales activités

	Covivio Hôtels			Covivio Immobilien		
	2020	S1 2021	Variation (%)	2020	S1 2021	Variation (%)
EPRA <i>Earnings</i> – à fin juin (M€)	32,3	26,1	- 19,2%	72,8	81,0	+ 11,2%
EPRA NRV (M€)	3 582	3 777	+ 5,5%	4 595	5 045	+ 9,8%
EPRA NTA (M€)	3 195	3 384	+ 5,9%	4 147	4 556	+ 9,9%
EPRA NDV (M€)	2 819	3 025	+ 7,3%	3 397	3 759	+ 10,7%
% de capital détenu par Covivio	43,5%	43,5%	+ 0,0 point	61,7%	61,7%	+ 0,0 point
LTV droits inclus	41,9%	38,6%	- 3,3 points	34,4%	34,1%	- 0,3 point
ICR	2,2	2,2	+ 4 pbs	6,1	6,5	+ 40 pbs

2

Comptes consolidés condensés au 30 juin 2021

2.1 Comptes consolidés condensés au 30 juin 2021	56	2.2 Annexe aux comptes consolidés condensés	62
2.1.1 État de situation financière	56	2.2.1 Principes généraux	62
2.1.2 État du résultat net	58	2.2.2 Gestion des risques financiers	63
2.1.3 État du résultat global	59	2.2.3 Périmètre de consolidation	66
2.1.4 État de variations des capitaux propres	60	2.2.4 Événements significatifs de la période	79
2.1.5 Tableau des flux de trésorerie	61	2.2.5 Notes relatives à l'état de situation financière	80
		2.2.6 Notes sur l'état du résultat net	102
		2.2.7 Autres éléments d'information	107
		2.2.8 Informations sectorielles	109
		2.2.9 Évènements postérieurs à la clôture	114

2.1 Comptes consolidés condensés au 30 juin 2021

2.1.1 État de situation financière

Actif

(En milliers d'euros)	Note 2.2.5	30/06/2021	31/12/2020
Actifs incorporels	1.2		
Écarts d'acquisition		135 092	135 092
Autres immobilisations incorporelles		24 822	25 114
Actifs corporels	1.2		
Immeubles d'exploitation		1 342 554	1 347 995
Autres immobilisations corporelles		43 451	45 605
Immobilisations en cours		27 562	48 389
Immeubles de placement	1.3	23 170 030	22 625 439
Actifs financiers non courants	2.2	270 420	282 270
Participations dans les entreprises mises en équivalence	3.2	348 999	360 819
Impôts Différés Actifs	4	90 359	103 698
Instruments dérivés long terme	11.5	50 408	73 874
Total actifs non courants		25 503 698	25 048 295
Actifs destinés à la vente	1.3	264 433	335 388
Prêts et créances	5	13 984	13 519
Stocks et encours	6.2	225 564	249 334
Instruments dérivés court terme	11.5	20 457	25 504
Créances clients	7	403 990	264 740
Créances fiscales		17 662	20 902
Autres créances	8	336 149	171 200
Charges constatées d'avance		11 572	4 718
Trésorerie et équivalent de trésorerie	9	1 117 523	1 246 147
Total actifs courants		2 411 333	2 331 454
TOTAL ACTIF		27 915 030	27 379 749

Passif

(En milliers d'euros)	Note 2.2.5	30/06/2021	31/12/2020
Capital		283 738	283 633
Primes		4 119 992	4 140 277
Actions propres		- 16 108	- 19 651
Réserves consolidées		3 860 347	3 818 175
Résultat		466 859	359 767
Total capitaux propres groupe	10	8 714 828	8 582 202
Participations ne donnant pas le contrôle		4 279 275	3 985 956
Total capitaux propres		12 994 103	12 568 157
Emprunts long terme	11.2	10 341 065	10 459 091
Passifs locatifs long terme	11.6	282 309	281 627
Instruments dérivés long terme	11.5	249 286	360 214
Impôts différés passifs	4	1 176 928	1 077 198
Engagements de retraite et autres	12.2	56 774	57 466
Autres dettes long terme		25 170	23 291
Total passifs non courants		12 131 533	12 258 887
Passifs destinés à être cédés		0	0
Dettes fournisseurs		174 578	127 197
Dettes fournisseurs d'immobilisations		99 072	90 774
Emprunts court terme	11.2	1 923 318	1 837 014
Passifs locatifs court terme	11.6	14 378	15 994
Instruments dérivés court terme	11.5	66 781	68 795
Dépôts de garantie		2 886	2 755
Avances et acomptes reçus		263 635	208 972
Provisions court terme	12.2	31 124	34 988
Impôts courants		33 860	32 643
Autres dettes court terme	13	154 988	111 272
Produits constatés d'avance		24 773	22 302
Total passifs courants		2 789 394	2 552 705
TOTAL PASSIF		27 915 030	27 379 749



2.1.2 État du résultat net

(En milliers d'euros)	Note 2.2	30/06/2021	30/06/2020
Loyers	6.2.1	423 184	435 213
Charges locatives non récupérées	6.2.2	- 22 891	- 19 949
Charges sur Immeubles	6.2.2	- 14 451	- 13 693
Charges nettes des créances irrécouvrables	6.2.2	- 2 079	- 8 705
Loyers nets		383 764	392 866
EBITDA des hôtels en gestion & Flex Office	6.2.3	424	6 613
Résultat des autres activités	6.2.3	15 214	4 241
Revenus de gestion et d'administration		5 863	10 227
Frais liés à l'activité ⁽¹⁾		- 2 806	- 2 993
Frais de structure		- 57 238	- 63 001
Coût de fonctionnement net	6.2.4	- 54 181	- 55 766
Amortissements des biens d'exploitation	6.2.5	- 38 616	- 31 872
Variation nette des provisions et autres	6.2.5	9 193	6 481
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		315 798	322 563
Résultat net des immeubles en stock		54	56
Résultat des cessions d'actifs	6.3	8 642	- 6 141
Résultat des ajustements de valeurs	6.4	421 501	164 811
Résultat de cession de titres	6.5	2 789	- 68
Résultat des variations de périmètre	6.6	- 877	- 14 216
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		747 907	467 006
Coût de l'endettement financier net ⁽²⁾	6.7	- 76 091	- 86 683
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	5.11.6	- 7 228	- 7 060
Ajustement de valeur des instruments dérivés	6.8	76 701	- 98 553
Actualisation et résultat de change	6.8	- 771	- 25
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	6.8	- 2 123	- 489
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	5.3.2	11 103	- 5 639
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS		749 499	268 556
Impôts différés	6.9.2	- 110 640	- 27 278
Impôts sur les sociétés	6.9.2	- 8 775	- 15 905
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		630 083	225 373
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle		- 163 224	- 31 110
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE – PART DU GROUPE		466 859	194 264
Résultat net groupe par action (en euros)	7.2	4,95	2,19
Résultat net groupe dilué par action (en euros)	7.2	4,93	2,10

(1) Les frais de développement (non immobilisables) qui figuraient sur une ligne distincte du compte de résultat au 30 juin 2020 pour - 691 K€ sont désormais inclus dans le poste Frais liés à l'activité.

(2) Le résultat des sociétés non consolidées qui figurait sur une ligne distincte du compte de résultat au 30 juin 2020 pour 5 K€ est désormais inclus dans le poste Coût de l'endettement financier net.

2.1.3 État du résultat global

(En milliers d'euros)	30/06/2021	30/06/2020
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE	630 083	225 373
Écarts de conversion	10 619	- 5 984
Part efficace des profits et pertes sur instruments de couverture	2 679	- 3 472
Autres éléments du résultat global recyclables en résultat	13 298	- 9 456
Écarts actuariels sur avantages du personnel	0	0
Variation de valeur des actifs d'exploitation	0	0
Autres éléments du résultat global non recyclables en résultat	0	0
Autres éléments du résultat global	13 298	- 9 456
RÉSULTAT GLOBAL DE LA PÉRIODE	643 381	215 917
dont part attribuable aux propriétaires de la société mère	472 839	191 426
dont part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	170 542	24 492

2.1.4 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
Situation au 31 décembre 2019	261 660	3 882 299	- 15 255	4 180 980	- 12 038	8 297 646	4 060 698	12 358 343
Distribution de dividendes		- 61 151		- 356 366		- 417 517	- 53 892	- 471 409
Augmentation de capital	21 555	321 717				343 272	- 17 332	325 940
Affectation à la réserve légale	249	- 2 405		2 156		0		0
Autres			- 623	- 10 808		- 11 431	- 568	- 11 999
Résultat global total de la période				194 264	- 2 838	191 426	24 492	215 918
dont écarts actuariels sur provision retraite						0		0
dont écarts de conversion					- 1 067	- 1 067	- 4 917	- 5 984
dont partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture					- 1 771	- 1 771	- 1 701	- 3 472
dont résultat net				194 264		194 264	31 110	225 374
Variation de périmètre et taux				- 727		- 727	79 566	78 839
Paiements fondés en actions				4 196		4 196		4 196
Situation au 30 juin 2020	283 464	4 140 460	- 15 878	4 013 695	- 14 876	8 406 865	4 092 964	12 499 828
Distribution de dividendes						0	- 29 222	- 29 222
Augmentation de capital	1	- 15				- 14	391	377
Affectation à la réserve légale	168	- 168				0		0
Autres			- 3 773	5 599		1 826	- 3 693	- 1 867
Résultat global total de la période				165 503	2 978	168 481	- 3 646	164 835
dont écarts actuariels sur provision retraite					- 181	- 181	- 132	- 313
dont écarts de conversion					- 2 181	- 2 181	- 4 976	- 7 157
dont partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture					79	79	84	163
dont variation de valeur des actifs d'exploitation mis en placement					5 261	5 261		5 261
dont résultat net				165 503		165 503	1 378	166 881
Variation de périmètre et taux				858		858	- 70 838	- 69 980
Paiements fondés en actions				4 186		4 186		4 186
Situation au 31 décembre 2020	283 633	4 140 277	- 19 651	4 189 841	- 11 898	8 582 202	3 985 956	12 568 157
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
Résultat global total de la période				466 859	5 980	472 839	170 542	643 381
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
SITUATION AU 30 JUIN 2021	283 738	4 119 992	- 16 108	4 333 124	- 5 918	8 714 828	4 279 275	12 994 103

2.1.5 Tableau des flux de trésorerie

(En milliers d'euros)	Note	30/06/2021	31/12/2020	30/06/2020
Résultat net consolidé (y compris intérêts non contrôlant)		630 085	392 255	225 373
Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)	2.2.6.2.5	34 471	95 905	33 537
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	2.2.5.11.5 & 2.2.6.4	- 498 201	- 12 695	- 66 255
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		4 278	6 632	2 150
Autres produits et charges calculés		1 648	- 14 428	- 13 355
Plus et moins-values de cession		- 10 560	- 9 535	4 485
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		- 11 103	- 189	5 639
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt		150 618	457 945	191 574
Coût de l'endettement financier net et charges d'intérêts sur passifs locatifs	2.2.6.7 & 2.2.6.8	76 916	171 866	86 063
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	2.2.6.9.2	119 415	43 378	43 183
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		346 949	673 189	320 820
Impôt versé		- 3 473	- 39 164	- 26 905
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	2.2.5.7.2	- 14 365	- 133 333	- 101 967
Flux net de trésorerie généré par l'activité		329 111	500 692	191 948
Incidence des variations de périmètre	2.2.6.6	- 17 983	- 726 956	- 620 377
Décassements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	2.2.5.1.2	- 308 698	- 631 327	- 230 091
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	2.2.5.1.2	354 419	689 667	254 767
Décassements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		- 1 700	- 336	- 240
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		2 643	92	4
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)		8 238	12 770	8 967
Variation des prêts et avances consentis		- 4	- 875	- 2 658
Autres flux liés aux opérations d'investissement		- 151	- 193	307
Flux net de trésorerie des opérations d'investissement		36 764	- 657 157	- 589 321
Incidence des variations de périmètre		- 365	- 5 688	- 4 291
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital :				
versées par les actionnaires de la société mère		0	0	- 180
versées par les intérêts non contrôlant	2.1.4	199 868	- 16 941	- 17 332
rachats et reventes d'actions propres		1 992	- 9 878	- 11 506
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :				
dividendes versés aux actionnaires de la société mère	2.1.4	- 339 572	- 74 065	- 74 065
dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle de sociétés consolidées	2.1.4	- 82 029	- 83 114	- 53 892
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	2.2.5.11.2	534 208	2 025 443	1 611 686
Remboursements d'emprunts (y compris contrats de location financement)	2.2.5.11.2	- 835 607	- 1 499 998	- 1 232 566
Intérêts financiers nets versés (y compris contrats de location financement)		- 92 897	- 167 279	- 93 254
Autres flux sur opérations de financement		- 17 578	- 60 107	- 55 919
Flux net de trésorerie des opérations de financement		- 631 980	108 374	68 681
Impact de la variation des taux de change		334	- 657	- 830
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE		- 265 771	- 48 749	- 329 522
Trésorerie d'ouverture		1 232 472	1 281 221	1 281 221
Trésorerie de clôture		966 702	1 232 472	951 700
VARIATION DE TRÉSORERIE		- 265 771	- 48 749	- 329 522

2.2 Annexe aux comptes consolidés condensés

2.2.1 Principes généraux

2.2.1.1 Référentiel comptable

Les comptes consolidés condensés au 30 juin 2021 du groupe Covivio sont établis en conformité avec les normes et interprétations 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*) et IAS (*International Accounting Standards*) ainsi que leurs interprétations.

Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 21 juillet 2021.

Principes et méthodes comptables retenus

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés condensés au 30 juin 2021 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2020 à l'exception des nouvelles normes et amendements dont l'application est obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2021 et qui n'avaient pas été appliqués de façon anticipée par le groupe.

Les amendements ci-dessous d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2021 n'ont pas eu d'incidence sur les comptes consolidés du groupe :

- amendements à IFRS 4 « Contrats d'assurance – exemption provisoire d'application d'IFRS 9 », adoptés par l'Union européenne le 15 décembre 2020. Le différé d'application est prolongé jusqu'aux exercices ouverts avant le 1^{er} janvier 2023
- amendements à IFRS 9, IAS 39, IFRS 7, IFRS 4 et IFRS 16 « En lien avec la réforme des taux interbancaires de référence (« taux benchmark ») – phase 2 », adoptés par l'Union européenne le 13 janvier 2021. Ces amendements précisent le traitement comptable à appliquer lors du remplacement d'un ancien taux d'intérêt de référence par un nouvel indice de référence dans un contrat donné, ainsi que l'impact de ce changement sur les relations de couverture concernées par la réforme.

Les principaux indices utilisés par le groupe et concernés par la réforme sont l'Euribor et le Libor GBP (respectivement remplacés par l'Euribor hybride et le SONIA d'ici 2022). Des travaux ont été initiés avec les principaux partenaires bancaires afin d'assurer la transition vers les nouveaux indices de référence. Les instruments de couverture de taux concernés par la réforme sont présentés en 2.2.5.11.5. « Instruments dérivés ». L'application de ces amendements n'a pas d'impact au 30 juin 2021 en l'absence de remplacement effectif des indices de référence à cette date.

Nouvelles normes en attente d'adoption par l'Union européenne dont l'application est possible à partir du 1^{er} janvier 2021, 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 », publiés le 11 septembre 2014
- amendements IAS 37 « Coûts à prendre en compte pour déterminer si un contrat est déficitaire », publiés le 14 mai 2020 ; la date d'entrée en vigueur est le 1^{er} janvier 2022 selon l'IASB. 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 à IFRS 16 « Allègements de loyers liés à la Covid-19 au-delà du 30 juin 2021 », publiés le 31 mars 2021. Cet amendement offre aux preneurs, et seulement à eux, la faculté de s'exempter d'évaluer si un allègement de loyer lié à la Covid-19 est une modification de contrat. Cette exemption pratique conduit le locataire à comptabiliser les allègements de loyers liés à la Covid-19 comme s'il ne s'agissait pas de modifications de contrat, et à reconnaître l'impact de l'allègement de loyers dans le résultat de la période.

Normes IFRS et amendements publiés par l'IASB non autorisés aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021, sans impact sur les comptes :

- IFRS 17 et amendements « Contrats d'assurance », publiés le 18 mai 2017 et le 25 juin 2020 ; La date d'entrée en vigueur est le 1^{er} 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 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^{er} janvier 2023 selon l'IASB
- amendements IAS 1 « Présentation des états financiers – Practice Statement 2 – Disclosure of Accounting Policies », publiés le 12 février 2021 ; la date d'entrée en vigueur est le 1^{er} 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
- amendements IAS 16 « Immobilisations corporelles – Produits générés avant l'utilisation prévue », publiés le 14 mai 2020 ; la date d'entrée en vigueur est le 1^{er} janvier 2022 selon l'IASB
- amendements IFRS 3 « Mise à jour de la référence au Cadre conceptuel », publiés le 14 mai 2020 ; la date d'entrée en vigueur est le 1^{er} janvier 2022 selon l'IASB
- améliorations annuelles (cycle 2018-2020) « Processus annuel d'amélioration des normes cycle 2018-2020 », publiées le 14 mai 2020 ; la date d'entrée en vigueur est le 1^{er} janvier 2022 selon l'IASB
- amendements IAS 8 « Définition des estimations comptables », publiés le 12 février 2021 ; la date d'entrée en vigueur est le 1^{er} janvier 2023 selon l'IASB. Ces amendements visent à faciliter la distinction entre les méthodes comptables et les estimations comptables
- 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^{er} 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.

2.2.1.2 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.

2.2.1.3 IFRS 7 – Table de correspondance

• Risque de liquidité	§ 2.2.2.2
• Sensibilité des frais financiers	§ 2.2.2.3
• Risque de crédit	§ 2.2.2.4
• Risque de marché	§ 2.2.2.6
• Risque de change	§ 2.2.2.7
• Sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement	§ 2.2.5.1.3
• Covenants	§ 2.2.5.11.7

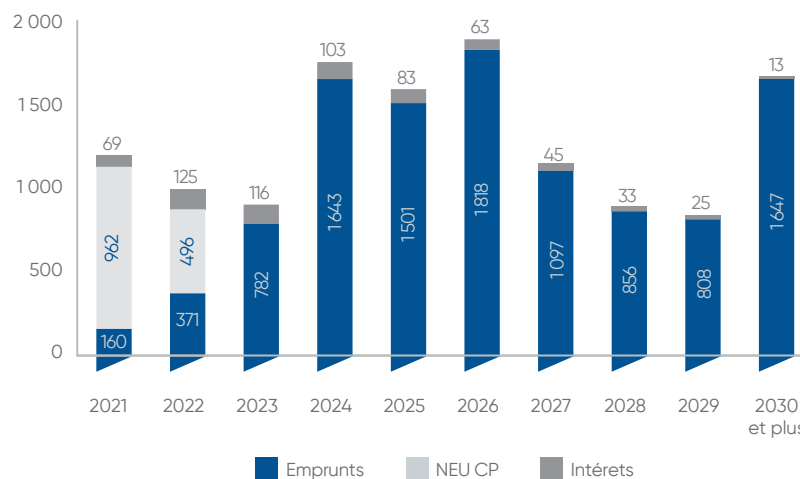
2.2.2 Gestion des risques financiers

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

2.2.2.1 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 § 2.2.5.1.4.

L'histogramme ci-dessous résume les échéanciers des emprunts (en M€) tels qu'existant au 30 juin 2021 :



Les échéances 2021 de l'histogramme ci-dessus comprennent 1 458,4 M€ de NEU Commercial Paper et 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 2021 et du taux moyen de la dette, s'élève à 674 M€.

Le détail des échéances de la dette est fourni en note 2.2.5.11.3 et une description des covenants bancaires et des clauses d'exigibilité anticipée prévues dans les conventions de crédit est présentée en note 2.2.5.11.7.

Au cours du 1^{er} semestre 2021, Covivio a levé ou renégocié 265 M€ de financements à long terme : 165 M€ pour le refinancement du

2.2.2.2 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 2021, les disponibilités du groupe Covivio s'élèvent à 2 716 M€ et sont composées de 1 437 M€ de lignes de crédit confirmées, de 1 118 M€ de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de 161 M€ de découverts autorisés non utilisés.

campus Dassault Systèmes à Vélizy et 100 M€ de placement privé Green à 12 ans dans le cadre du nouveau programme EMTN.

Covivio Hotels a sécurisé un financement de 150 M€ à long terme afin de refinancer le portefeuille Verdi.

En Allemagne, Covivio Immobilien SE a levé, sécurisé ou renégocié 288 M€ de financements sur une maturité moyenne d'environ 8,7 ans.

2.2.2.3 Risque de taux

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

La dette bancaire est, dans la mesure du possible largement couverte par des instruments financiers (cf. 2.2.5.11.5). Après prise en compte des *swaps* de taux d'intérêt, environ 75% de la dette du groupe est couverte au 30 juin 2021 et l'essentiel du reliquat est couvert par des *caps* d'intérêts induisant une sensibilité à la variation des taux présentée ci-dessous :

- l'impact d'une hausse de 100 bps sur les taux au 30 juin 2021 est de - 14 923 K€ sur le coût de l'endettement financier net part du groupe de 2021
- l'impact d'une hausse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2021 est de - 7 116 K€ sur le coût de l'endettement financier net part du groupe de 2021
- l'impact d'une baisse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2021 est de + 6 648 K€ sur le coût de l'endettement financier net part du groupe de 2021.

2.2.2.4 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 3 178 K€ au 30 juin 2021.

2.2.2.5 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, NH, B&B...), génèrent environ 33% des revenus annuels de loyers.

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, les fermetures des hôtels et la dégradation des performances opérationnelles des hôtels restés en activité ont pu occasionner une absence de loyers ou des retards de paiement. Covivio, partenaire long terme de ses principaux locataires, a poursuivi sa politique de mise en place de solutions leur permettant de traverser la crise.

Le groupe a constaté une hausse des créances clients brutes de 69,4 M€ sur la période, essentiellement sur le secteur Hotels en

Europe (+ 61,6 M€). Cette augmentation est principalement liée aux créances du 1^{er} semestre 2021 non dues du portefeuille au Royaume-Uni pour 31 M€ (à mettre en lien avec les avoirs à établir au titre des exercices 2020 et 2021 pour un montant de 71 M€ au passif) et à l'octroi de nouveaux différés de paiement pour 12 M€. Cependant, compte tenu de la solidité financière de nos locataires, le montant des dépréciations des créances clients est resté stable à 50 M€ par rapport au 31 décembre 2020.

2.2.2.6 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.

Environnement réglementaire à Berlin

Le 23 février 2020, une loi prévoyant un plafonnement des loyers à Berlin était entrée en vigueur.

Cette loi consistait en un gel des loyers à Berlin pendant 5 ans et la mise en place d'un plafonnement en fonction des critères de localisation, d'âge des immeubles et de qualité des appartements. Cette nouvelle réglementation a été invalidée par la Cour fédérale allemande en avril 2021. L'annulation de cette loi a eu un effet positif sur la valeur d'expertise des actifs situés à Berlin (réajustement des loyers à la valeur de marché) et un impact de + 3,5 M€ sur les revenus locatifs du semestre.

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'intérêt
- 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'intérêt, 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'intérêt, accroissant l'existence d'investissements alternatifs profitables. De tels facteurs exercent des pressions à la baisse sur les prix de l'immobilier.

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'ensuit
- 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 2.2.5.1.3.

2.2.2.7 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

	30/06/2021 (M€)	Hausse réelle de 5,6% du taux de change GBP/EUR	Baisse de 5% du taux de change GBP/EUR (M€)	Baisse de 10% du taux de change GBP/EUR (M€)
Patrimoine	662	43,1	-34,3	-70,7
Dette	400	-24,8	22,0	44,0
Cross currency swap	250	-15,5	13,7	27,5
IMPACT CAPITAUX PROPRES		2,8	1,4	0,8

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

2.2.2.8 Risque lié aux variations de valeur des actions et obligations

Le groupe est exposé aux risques pour deux catégories d'actions (cf. § 2.2.5.2.2).

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.

Par ailleurs, Covivio a émis un emprunt obligataire convertible (ORNANE) valorisé à chaque clôture en distinguant une dette financière au coût amorti et un composant dérivé évalué à la juste valeur en résultat. La juste valeur correspond au cours de clôture de l'obligation exposant le groupe aux variations de valeurs de l'obligation. L'ORNANE Italie à échéance 2021 a été remboursée en février 2021 (cf. note 2.2.5.11.4).

2.2.2.9 Environnement fiscal

2.2.2.9.1 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^{er} janvier 2021 (contre 28% au 1^{er} janvier 2020). Le taux sera de 25% à compter du 1^{er} janvier 2022.
- Le groupe n'observe pas d'évolution majeure de l'environnement fiscal en Italie.
- S'agissant de l'Allemagne, une réforme, effective à compter du 1^{er} juillet 2021, modifie les règles d'exigibilité des droits d'enregistrement (*real estate transfer tax*, « RETT ») en cas d'acquisition de titres de sociétés. Cette réforme tend, principalement, à modifier le taux de détention à partir duquel la RETT devient exigible, de 95% à 90%.

2.2.2.9.2 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. La liste des principales procédures en cours est la suivante :

- Contrôles fiscaux Résidentiel Allemagne

Covivio Immobilien et certaines de ses filiales « résidentiel » font l'objet de contrôles fiscaux sur les années 2014 à 2019.

L'administration fiscale a émis des propositions de rectifications d'impôt sur les sociétés à hauteur de 10,9 M€ en principal et de 2,6 M€ d'intérêts de retard. L'intégralité de ce risque est provisionnée dans les comptes au 30 juin 2021 (hausse de la provision de 0,3 M€ par rapport au 31 décembre 2020 suite à la mise à jour des intérêts de retard)

- Contrôles fiscaux sociétés Bureaux Allemagne

Deux audits sont actuellement en cours sur des sociétés détenant des actifs de Bureaux en Allemagne pour les années 2019 et 2020. Jusqu'à présent, l'administration fiscale a retenu un décalage de TVA de 0,1 M€ entre 2019 et 2020

- Contrôles fiscaux Covivio Hotels/Hôtels en bail – Belgique

Deux sociétés du périmètre Sunparks ont fait l'objet de contrôles fiscaux sur les exercices 2017 et 2018. Lors de ces deux exercices, la société Foncière Vielsam a cédé l'ensemble de ces cottages et le droit d'emphytéose du complexe Sunparks. Des avis de rectification ont été reçus en matière de prix de transfert au regard des taux d'intérêt intra-groupe, générant une perte des déficits de 1,5 M€ et un impact impôt sur les sociétés de 78 K€. Ces rectifications sont contestées et ne sont pas provisionnées au 30 juin 2021.

- Contrôles fiscaux de Beni Stabili fusionnée dans Covivio

Litige Comit Fund – Beni Stabili :

Pour rappel, le 17 avril 2012, suite à la 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. La Cour de Cassation 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.

Comit Fund et Beni Stabili n'avaient pas conclu d'accord commun entérinant définitivement le fait que paritairement ils supportaient chacun le coût de ce redressement. Une procédure arbitrale au civil engagée par Comit Fund est venue confirmer la prise en charge du litige par chacune des parties à hauteur de 50%, conformément aux paiements qui avaient été effectués. Comit Fund a interjeté appel, en janvier 2019, de la décision arbitrale venue mettre un terme au litige. En mars 2020, la Cour d'appel a confirmé la décision, Comit Fund conteste ce jugement et s'est pourvu devant la Cour suprême. Sur la base d'analyse de nos conseils, aucune provision n'a été comptabilisée au 30 juin 2021.

2.2.3 Périmètre de consolidation

2.2.3.1 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

2.2.2.9.3 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.

- 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.

2.2.3.2 Variation de taux de détention et/ou changement de méthode de consolidation**Partage de l'immeuble Alexanderplatz avec Covéa et Generali Vie – Impact taux de détention**

Un partenariat a été signé en juin 2021 entre Covivio, Covéa et Generali Vie en vue de partager l'actif Alexanderplatz à Berlin. Covivio conserve 55% du capital et continue à intégrer globalement la société Covivio Alexanderplatz Sarl.

2.2.3.3 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.

97 sociétés secteur Bureaux France	Pays	Méthode de consolidation 2021		% d'intérêt 2020
		Société mère	% d'intérêt 2021	
Covivio	France	Société mère		
Covivio Ravinelle	France	IG	100,00	100,00
SCI Fédérismo	France	IG	60,00	60,00
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 288, rue Duguesclin	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 10 B 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



97 sociétés secteur Bureaux France	Pays	Méthode de consolidation 2021	% d'intérêt 2021	% d'intérêt 2020
SCI du 1630, avenue de la Croix Rouge	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 2, rue de L'III	France	IG	100,00	100,00
SCI du 20, avenue Victor-Hugo	France	IG	100,00	100,00
SARL du 2, rue Saint-Charles	France	IG	100,00	100,00
Palmer Plage SNC	France	IG	100,00	100,00
Dual Center	France	IG	100,00	100,00
SNC Télémob Paris	France	IG	100,00	100,00
SNC Télémob Nord	France	IG	100,00	100,00
SNC Télémob Rhône-Alpes	France	IG	100,00	100,00
SNC Télémob Sud-Ouest	France	IG	100,00	100,00
SNC Télémob Est	France	IG	100,00	100,00
SNC Télémob Paca	France	IG	100,00	100,00
SNC Télémob Ouest	France	IG	100,00	100,00
SARL Télémob Paris	France	IG	100,00	100,00
Pompidou	France	IG	100,00	100,00
11, place de l'Europe	France	IG	50,09	50,09
OPCI Office CB21	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
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	MEE/EA	34,69	34,69
SCI Orianz	France	MEE/EA	34,69	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
Sully Chartres	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 Saint-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

97 sociétés secteur Bureaux France	Pays	Méthode de consolidation 2021	% d'intérêt 2021	% d'intérêt 2020
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 ^e 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
Euromarseille BH	France	Tupée		50,00

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.

15 sociétés secteur Bureaux Italie	Pays	Méthode de consolidation 2021	% d'intérêt 2021	% d'intérêt 2020
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 Olgiata 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
Attività Commerciali Beinasco S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00
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
Investire SpA SGR	Italie	Cédée	-	17,90

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

174 sociétés secteur Hôtels en Europe	Pays	Méthode de consolidation 2021	% d'intérêt 2021	% d'intérêt 2020
SCA Covivio Hotels (société mère) contrôlée à 100%	France	IG	43,46	43,46
SARL Loire	France	IG	43,46	43,46
Ruhl Côte d'Azur	France	IG	43,46	43,46
Foncière Otello	France	IG	43,46	43,46
Hôtel René-Clair	France	IG	43,46	43,46
Ulysse Belgique	Belgique	IG	43,46	43,46
Ulysse Trefonds	Belgique	IG	43,46	43,46
Foncière No Bruxelles Grand-Place	Belgique	IG	43,46	43,46
Foncière No Bruxelles Aéroport	Belgique	IG	43,46	43,46
Foncière No Bruges Centre	Belgique	IG	43,46	43,46
Foncière Gand Centre	Belgique	IG	43,46	43,46
Foncière Gand Opéra	Belgique	IG	43,46	43,46
Foncière IB Bruxelles Grand-Place	Belgique	IG	43,46	43,46
Foncière IB Bruxelles Aéroport	Belgique	IG	43,46	43,46
Foncière IB Bruges Centre	Belgique	IG	43,46	43,46
Foncière Antwerp Centre	Belgique	IG	43,46	43,46
Foncière Bruxelles Expo Atomium	Belgique	IG	43,46	43,46
Foncière Manon	France	IG	43,46	43,46
Murdelux	Luxembourg	IG	43,46	43,46
Portmurs	Portugal	IG	43,46	43,46
Sunparks Oostduinkerke	Belgique	IG	43,46	43,46
Foncière Vielsam	Belgique	IG	43,46	43,46
Sunparks Trefonds	Belgique	IG	43,46	43,46
Foncière Kempense Meren	Belgique	IG	43,46	43,46
Iris Holding France	France	MEE/EA	8,65	8,65
Foncière Iris SAS	France	MEE/EA	8,65	8,65
Sables d'Olonne SAS	France	MEE/EA	8,65	8,65
OPCI Iris Invest 2010	France	MEE/EA	8,65	8,65
Covivio Hotels Gestion Immobilière	France	IG	43,46	43,46
Tulipe Holding Belgique	Belgique	MEE/EA	8,65	8,65
Iris Tréfonds	Belgique	MEE/EA	8,65	8,65
Foncière Louvain Centre	Belgique	MEE/EA	8,65	8,65
Foncière Liège	Belgique	MEE/EA	8,65	8,65
Foncière Bruxelles Aéroport	Belgique	MEE/EA	8,65	8,65
Foncière Bruxelles Sud	Belgique	MEE/EA	8,65	8,65
Foncière Bruge Station	Belgique	MEE/EA	8,65	8,65
Narcisse Holding Belgique	Belgique	MEE/EA	8,65	8,65
Foncière Bruxelles Tour Noire	Belgique	MEE/EA	8,65	8,65
Foncière Louvain	Belgique	MEE/EA	8,65	8,65
Foncière Malines	Belgique	MEE/EA	8,65	8,65
Foncière Bruxelles Centre Gare	Belgique	MEE/EA	8,65	8,65
Foncière Namur	Belgique	MEE/EA	8,65	8,65
Iris investor Holding GmbH	Allemagne	MEE/EA	8,65	8,65
Iris General partner GmbH	Allemagne	MEE/EA	4,35	4,35
Iris Berlin GmbH	Allemagne	MEE/EA	8,65	8,65
Iris Bochum & Essen	Allemagne	MEE/EA	8,65	8,65
Iris Frankfurt GmbH	Allemagne	MEE/EA	8,65	8,65
Iris Verwaltungs GmbH & co KG	Allemagne	MEE/EA	8,65	8,65
Iris Nurnberg GmbH	Allemagne	MEE/EA	8,65	8,65
Iris Stuttgart GmbH	Allemagne	MEE/EA	8,65	8,65

174 sociétés secteur Hôtels en Europe	Pays	Méthode de consolidation 2021	% d'intérêt 2021	% d'intérêt 2020
B&B Invest Lux 1	Allemagne	IG	43,46	43,46
B&B Invest Lux 2	Allemagne	IG	43,46	43,46
B&B Invest Lux 3	Allemagne	IG	43,46	43,46
Campeli	France	MEE/EA	8,65	8,65
OPCI Camp Invest	France	MEE/EA	8,65	8,65
Dahlia	France	MEE/EA	8,69	8,69
Foncière B2 Hôtel Invest	France	IG	21,82	21,82
OPCI B2 Hôtel Invest	France	IG	21,82	21,82
Foncière B3 Hôtel Invest	France	IG	21,82	21,82
B&B Invest Lux 4	Allemagne	IG	43,46	43,46
NH Amsterdam Center Hotel HLD	Pays-Bas	IG	43,46	43,46
Hôtel Amsterdam Centre Propco	Pays-Bas	IG	43,46	43,46
Mo Lux 1	Luxembourg	IG	43,46	43,46
LHM Holding Lux SARL	Luxembourg	IG	43,46	43,46
LHM ProCo Lux SARL	Allemagne	IG	45,29	45,28
SCI Rosace	France	IG	43,46	43,46
Mo Drelinden, Niederrad, Düsseldorf	Allemagne	IG	40,85	40,85
Mo Berlin	Allemagne	IG	40,85	40,85
Mo First Five	Allemagne	IG	42,57	42,57
Ringer	Allemagne	IG	43,46	43,46
B&B Invest Lux 5	Allemagne	IG	40,42	40,42
B&B Invest Lux 6	Allemagne	IG	40,42	40,42
SCI Hôtel Porte Dorée	France	IG	43,46	43,46
FDM M Lux	Luxembourg	IG	43,46	43,46
OPCO Rosace	France	IG	43,46	43,46
Exco Hôtel	Belgique	IG	43,46	43,46
Invest Hôtel	Belgique	IG	43,46	43,46
H Invest Lux	Luxembourg	IG	43,46	43,46
Hermitage Holdco	France	IG	43,46	43,46
Samoens SAS	France	IG	21,77	21,77
Foncière B4 Hôtel Invest	France	IG	21,82	21,82
B&B Invest Espagne SLU	Espagne	IG	43,46	43,46
Rock-Lux	Luxembourg	IG	43,46	43,46
Société Lilloise Investissement Immobilier Hôtelier SA	France	IG	43,46	43,46
Berlin I (propco Westin Grand Berlin)	Allemagne	IG	41,24	41,24
Opco Grand Hôtel Berlin Betriebs (Westin berlin)	Allemagne	IG	41,24	41,24
Berlin II (Propco Park Inn Alexanderplatz)	Allemagne	IG	41,24	41,24
Opco Hôtel Stadt Berlin Betriebs (Park-Inn)	Allemagne	IG	41,24	41,24
Berlin III (Propco Mercure Potsdam)	Allemagne	IG	41,24	41,24
Opco Hôtel Potsdam Betriebs (Mercure Potsdam)	Allemagne	IG	41,24	41,24
Dresden II (propco Ibis Hôtel Dresden)	Allemagne	IG	41,24	41,24
Dresden III (propco Ibis Hôtel Dresden)	Allemagne	IG	41,24	41,24
Dresden IV (propco Ibis Hôtel Dresden)	Allemagne	IG	41,24	41,24
Opco BKL Hotelbetriebsgesellschaft (Dresden II à IV)	Allemagne	IG	41,24	41,24
Dresden V (propco Pullman Newa Dresden)	Allemagne	IG	41,24	41,24
Opco Hôtel Newa Dresden Betriebs (Pullman)	Allemagne	IG	41,24	41,24
Leipzig I (propco Westin Leipzig)	Allemagne	IG	41,24	41,24
Opco HotelgesellschaftGeberst, Betriebs (Westin Leipzig)	Allemagne	IG	41,24	41,24
Leipzig II (propco Radisson Blu Leipzig)	Allemagne	IG	41,24	41,24
Opco Hôtel Deutschland Leipzig Betriebs (Radisson Blu)	Allemagne	IG	41,24	41,24

174 sociétés secteur Hôtels en Europe	Pays	Méthode de consolidation 2021	% d'intérêt 2021	% d'intérêt 2020
Erfurt I (propco Radisson Blu Erfurt)	Allemagne	IG	41,24	41,24
Opco Hôtel Kosmos Erfurt (Radisson Blu)	Allemagne	IG	41,24	41,24
Airport Garden Hotel NV	Belgique	IG	43,46	43,46
Investment FDM Rocatiera	Espagne	IG	43,46	43,46
Bardiomar	Espagne	IG	43,46	43,46
Trade Center Hôtel	Espagne	IG	43,46	43,46
H Invest Lux 2	Luxembourg	IG	43,46	43,46
Constance	France	IG	43,46	43,46
Hôtel Amsterdam Noord FDM	Pays-Bas	IG	43,46	43,46
Hôtel Amersfoort FDM	Pays-Bas	IG	43,46	43,46
Constance Lux 1	Luxembourg	IG	43,46	43,46
Constance Lux 2	Luxembourg	IG	43,46	43,46
So Hospitality	France	IG	43,46	43,46
Nice-M	France	IG	43,46	43,46
Rock-Lux OPCO	Luxembourg	IG	43,46	43,46
Blythswood Square Hotel Holdco	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
George Hotel Investments Holdco	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
Grand Central Hotel Company Holdco	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
Lagonda Leeds Holdco	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
Lagonda Palace Holdco	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
Lagonda Russell Holdco	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
Lagonda York Holdco	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
Oxford Spires Hotel Holdco	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
Oxford Thames Holdco	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
Roxburghe Investments Holdco	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
The St David's Hotel Cardiff Holdco	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
Wotton House Properties Holdco	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
Blythswood Square Hotel Glasgow	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
George Hotel Investments	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
Grand Central Hotel Company	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
Lagonda Leeds PropCo	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
Lagonda Palace PropCo	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
Lagonda Russell PropCo	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
Lagonda York PropCo	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
Oxford Spires Ltd (Propco)	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
Oxford Thames Hotel Ltd (Propco)	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
Roxburghe Investments PropCo	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
The St David's Hotel Cardiff	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
Wotton House Properties	Royaume-Uni	IG	43,46	43,46
HEM Diesterlkade Amsterdam BV	Pays-Bas	IG	43,46	43,46
Dresden Dev	Luxembourg	IG	41,24	41,24
Delta Hotel Amersfoort	Pays-Bas	IG	43,46	43,46
Opci Oteli	France	MEE/EA	13,54	13,54
CBI Orient SAS	France	MEE/EA	13,54	13,54
CBI Express SAS	France	MEE/EA	13,54	13,54
Kombon	France	MEE/EA	14,49	14,49
Jouron	Belgique	MEE/EA	14,49	14,49
Foncière Gand Cathédrale	Belgique	MEE/EA	14,49	14,49
Foncière Bruxelles Sainte-Catherine	Belgique	MEE/EA	14,49	14,49
Foncière IGK	Belgique	MEE/EA	14,49	14,49

174 sociétés secteur Hôtels en Europe	Pays	Méthode de consolidation 2021	% d'intérêt 2021	% d'intérêt 2020
Forsmint Investments	Pologne	IG	43,46	43,46
Cerstook Investments	Pologne	IG	43,46	43,46
Noxwood Investments	Pologne	IG	43,46	43,46
Redwen Investments	Pologne	IG	43,46	43,46
Sardobal Investments	Pologne	IG	43,46	43,46
Kilmainham Property Holding	Irlande	IG	43,46	43,46
Thommont Ltd	Irlande	IG	43,46	43,46
Honeypool	Irlande	IG	43,46	43,46
Ingrid Hotels	Italie	IG	43,46	43,46
Ingrid France Holding	France	IG	43,46	43,46
Verdun Propco	France	IG	43,46	43,46
SC CZECH AAD	République Tchèque	IG	43,46	43,46
New-York Palace Propco	Hongrie	IG	43,46	43,46
Hotel Plaza SAS	France	IG	43,46	43,46
Palazzo Naiadi Rome Propco	Italie	IG	43,46	43,46
Palazzo Gaddi Florence Propco	Italie	IG	43,46	43,46
Bellini Venice Propco	Italie	IG	43,46	43,46
Dei Dogi Venice Propco	Italie	IG	43,46	43,46
SLIH AD	France	IG	43,46	43,46
SLIH CP	France	IG	43,46	43,46
SLIH GHB	France	IG	43,46	43,46
SLIH HDB	France	IG	43,46	43,46
SLIH HG	France	IG	43,46	43,46
SLIH HIR	France	IG	43,46	43,46
Foncière Ulysse	France	Tupée		43,46
Rosselini Holding	Luxembourg	Fusionnée		43,46
Anitah Holding	Italie	Fusionnée		43,46
Ingrid Holdco	Italie	Fusionnée		43,46

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.

140 sociétés secteur Résidentiel Allemagne	Pays	Méthode de consolidation 2021	% d'intérêt 2021	% d'intérêt 2020
Covivio Immobilien SE (société mère) contrôlée à 100%	Allemagne	IG	61,70	61,70
Lowenberger Strasse 2 4 Wohnenquartier	Allemagne	IG	65,57	
TSC 2 Holding Sàrl	Allemagne	IG	65,57	
TSC Berlin Alpha	Allemagne	IG	65,57	
TSC Berlin Beta	Allemagne	IG	65,57	
TSC Berlin Delta	Allemagne	IG	65,57	
TSC Berlin Gamma	Allemagne	IG	65,57	
TSC Berlin Zeta	Allemagne	IG	65,57	
TSC Berlin Eta	Allemagne	IG	65,57	
TSC Berlin Epsilon	Allemagne	IG	65,57	
Akragas Immobilien	Allemagne	IG	65,57	
TSC Berlin Theta	Allemagne	IG	65,57	
TSC Berlin Lota	Allemagne	IG	65,57	
TSC Berlin Kappa	Allemagne	IG	65,57	
TSC Berlin Lambda	Allemagne	IG	65,57	
TSC Berlin My	Allemagne	IG	65,57	
TSC Berlin Xi	Allemagne	IG	65,57	
TSC Berlin Omicron	Allemagne	IG	65,57	

140 sociétés secteur Résidentiel Allemagne	Pays	Méthode de consolidation 2021	% d'intérêt 2021	% d'intérêt 2020
TSC Berlin Rho	Allemagne	IG	65,57	
TSC Berlin Sigma	Allemagne	IG	65,57	
TSC Berlin Ypsilon	Allemagne	IG	65,57	
TSC Berlin Tau	Allemagne	IG	65,57	
Covivio Immobilien	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Lux Residential	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Valore 4	Allemagne	IG	63,74	63,74
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 SE & CO KG 1	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio SE & CO KG 2	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio SE & CO KG 3	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio SE & CO KG 4	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Wohnen	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Gesellschaft für Wohnen Datteln	Allemagne	IG	64,00	64,00
Covivio Stadthaus	Allemagne	IG	64,00	64,00
Covivio Wohnbau	Allemagne	IG	67,83	67,83
Covivio Wohnungsgesellschaft GmbH Dümpten	Allemagne	IG	67,83	67,83
Covivio Berolinum 2	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Berolinum 3	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Berolinum 1	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Remscheid	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Valore 6	Allemagne	IG	63,74	63,74
Covivio Holding	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Immobilien Se & Co KG Residential	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Berlin 67 GmbH	Allemagne	IG	64,00	64,00
Covivio Berlin 78 GmbH	Allemagne	IG	64,00	64,00
Covivio Berlin 79 GmbH	Allemagne	IG	64,00	64,00
Covivio Dresden GmbH	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Berlin I SARL	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Berlin V SARL	Allemagne	IG	63,85	63,85
Covivio Berlin C GmbH	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Dansk Holding Aps	Danemark	IG	61,70	61,70
Covivio Dansk L Aps	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Berlin Prime	Allemagne	IG	65,53	65,53
Berlin Prime Commercial	Allemagne	IG	63,66	63,66
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	65,53	65,53
Covivio Bennet	Allemagne	IG	65,53	65,53
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	63,66	63,66

140 sociétés secteur Résidentiel Allemagne	Pays	Méthode de consolidation 2021	% d'intérêt 2021	% d'intérêt 2020
Residenz Berolina GmbH & Co KG	Allemagne	IG	65,51	65,51
Covivio Quadrigua IV GmbH	Allemagne	IG	63,66	63,66
Real Property Versicherungsmakler	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Quadrigua 15	Allemagne	IG	65,51	65,51
Covivio Quadrigua 45	Allemagne	IG	65,51	65,51
Covivio Quadrigua 36	Allemagne	IG	65,51	65,51
Covivio Quadrigua 46	Allemagne	IG	65,51	65,51
Covivio Quadrigua 40	Allemagne	IG	65,51	65,51
Covivio Quadrigua 47	Allemagne	IG	65,51	65,51
Covivio Quadrigua 48	Allemagne	IG	65,51	65,51
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	65,53	65,53
Covivio Gettmore	Luxembourg	IG	65,53	65,53
Saturn Properties Sarl	Allemagne	IG	65,53	65,53
Venus Properties Sarl	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Vinetree	Luxembourg	IG	65,53	65,53
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	65,53	65,53
Covivio Spree Wohnen 6	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Spree Wohnen 7	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Spree Wohnen 8	Allemagne	IG	65,53	65,53
Nordens Immobilien III	Allemagne	IG	65,53	65,53
Montana-Portfolio	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Cantianstrasse 18 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Konstanzer Str.54/Zahringerstr.28, 28a Grundbesitz.	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Mariend. Damm28/Markgrafenstr.17 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Markstrasse 3 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Schnellerstrasse 44 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Schönwalder Str. 69 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Schulstrasse 16/17 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Sophie-Charlotten Strasse 31/32 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Zelterstrasse 3 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Grundbesitz Firstrasse 22	Allemagne	IG	67,49	67,49
Covivio Zinshäuser Alpha	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Zinshäuser Gamma	Allemagne	IG	65,53	65,53
Second Ragland	Allemagne	IG	65,53	65,53
Seed Portfolio 2	Allemagne	IG	65,53	65,53
Erz 1	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Berlin 9	Allemagne	IG	65,53	65,53
Erz 2	Allemagne	IG	65,53	65,53
Best Place Living	Allemagne	IG	31,47	31,47
Covivio Berlin 8	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Selectimmo.de	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Prenzlauer Promenade 49 Besitzgesellschaft	Allemagne	IG	65,53	65,53

140 sociétés secteur Résidentiel Allemagne	Pays	Méthode de consolidation 2021	% d'intérêt 2021	% d'intérêt 2020
Meco Bau	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Blankenburger Str.	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Immobilien Financing	Allemagne	IG	65,53	65,53
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
Küchenwelt Berlin GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Grundbesitz NRW	Allemagne	IG	67,49	67,49
Covivio Eiger 1	Allemagne	IG	67,49	67,49
Covivio Eiger II	Allemagne	IG	67,49	67,49
Covivio Southern Living Grundbesitz	Allemagne	IG	67,49	67,49
Covivio Grundbesitz NRW 2	Allemagne	IG	67,49	67,49
Buchstrasse 6 & Fehmarner Strasse 14	Allemagne	IG	67,49	67,49
Erkstrasse 20	Allemagne	IG	67,49	67,49
Martin Opitz Strasse 5	Allemagne	IG	67,49	67,49
Kurstrasse 23	Allemagne	IG	67,49	67,49
Pankstrasse 55 Verwaltungs	Allemagne	IG	67,49	67,49
Grospiusstrasse 4	Allemagne	IG	67,49	67,49
Grundbesitz Schillerstrasse 10	Allemagne	IG	67,49	67,49
Covivio Zehnte GmbH	Allemagne	Fusionnée		100,00
Covivio Beteiligungs GmbH & Co KG	Allemagne	Fusionnée		100,00

Le siège social de la société mère Covivio Immobilien SE se situe Kleperstrasse 110-112, 45147 Essen.

21 sociétés secteur Bureaux Allemagne	Pays	Méthode de consolidation 2021	% d'intérêt 2021	% d'intérêt 2020
Covivio Office Holding	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Alexanderplatz	Luxembourg	IG	55,00	100,00
Covivio Alexanderplatz	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Office Berlin	Allemagne	IG	100,00	99,81
Covivio Tino Schwierzina Strasse 32 Grundbesitz	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Gross-Berliner-Damm	Allemagne	IG	100,00	99,81
Covivio Office (ex-Godewind Immobilien)	Allemagne	IG	100,00	99,77
Covivio Office 1	Allemagne	IG	94,22	94,02
Covivio Beteiligungs	Allemagne	IG	94,22	94,02
Covivio Office 2	Allemagne	IG	94,22	94,02
Covivio Office 3	Allemagne	IG	94,22	94,02
Covivio Office 4	Allemagne	IG	94,22	94,02
Covivio Office 5	Allemagne	IG	94,22	94,02
Covivio Office 7	Allemagne	IG	94,22	94,02
Covivio Office 6	Allemagne	IG	89,90	89,69
Covivio Technical Services 1	Allemagne	IG	100,00	99,77
Covivio Technical Services 2	Allemagne	IG	94,22	94,02
Covivio Technical Services 3	Allemagne	IG	94,22	94,02
Covivio Technical Services 4	Allemagne	IG	94,22	94,02
Covivio Verwaltungs 4	Allemagne	IG	94,22	94,02
Covivio Construction	Allemagne	IG	100,00	99,77

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

14 sociétés secteur autres (Résidentiel France, Parkings, services)	Pays	Méthode de consolidation 2021	% d'intérêt 2021	% d'intérêt 2020
2 sociétés Résidentiel France				
Foncière Développement Logements (société mère) contrôlée à 100%	France	IG	100,00	100,00
Batisica	Luxembourg	IG	100,00	100,00
Dulud	France	Tupée		100,00
6 sociétés de Parkings				
République (société mère) contrôlée à 100%	France	IG	100,00	100,00
Esplanade Belvédère II	France	IG	100,00	100,00
Comédie	France	IG	100,00	100,00
Gare	France	IG	50,80	50,80
Gespar	France	IG	50,00	50,00
Trinité	France	IG	100,00	100,00
6 sociétés de services				
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 ainsi que toutes ses filiales françaises intégrées globalement se situe 8, avenue Kléber – 75116 Paris.

Le groupe est composé de 461 sociétés dont 413 sociétés en intégration globale et 48 sociétés mises en équivalence.



2.2.3.4 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.

SCI 11, place de l'Europe (entité structurée consolidée)

La société SCI 11 place de l'Europe est détenue à 50,1% par Covivio au 30 juin 2021 et est consolidée par intégration globale. Le partenariat avec le groupe Crédit Agricole Assurances (49,9%) a été mis en place à compter de 2013 dans le cadre du projet Campus Eiffage à Vélizy.

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 2021 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 m² et la signature de nouveaux baux. Ces baux débiteront 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 2021 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 m² de surface de plancher de bureaux et services, 7 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 1^{er} trimestre 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 2021 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 2021 et sont consolidées par intégration globale. La société SNC Batignolles Promo est détenue à 50% par Hines.

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^e. La livraison est prévue fin 2022.

SAS Samoëns (entité structurée consolidée)

La société SAS Samoëns est détenue à 50,10% par Covivio Hotels au 30 juin 2021 et est consolidée en intégration globale. Le partenariat avec les Assurances du Crédit Mutuel (49,9%) a été mis en place à compter du mois d'octobre 2016 dans le cadre du projet en développement d'un village vacances Club Med à Samoëns qui a été livré en 2017.

Covivio Hotels, en sa qualité de Gérant de la société Samoëns, est investie des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances, au nom et pour le compte de la société dans la limite de l'objet social.

Le partenariat répond aux critères de la coentreprise lorsque les parties qui exercent un contrôle conjoint, ont des droits sur l'actif net de l'opération en partenariat.

Covivio Alexanderplatz Sarl (entité structurée consolidée)

La société Covivio Alexanderplatz sarl est détenue à 55% par Covivio au 30 juin 2021 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 fin 2025. 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 2021 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 2021 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.

Le groupe ADP, en tant qu'aménageur du terrain et co-investisseur et Covivio, en tant que promoteur et co-investisseur, ont signé les actes nécessaires à la réalisation de l'immeuble de bureaux Belaïa au sein de Cœur d'Orly, quartier d'affaires de l'aéroport Paris-Orly. Cet immeuble a été livré au second semestre 2020.

2.2.4 Événements significatifs de la période

Les événements significatifs de la période sont les suivants :

2.2.4.1 Principaux impacts de la crise de la Covid-19

Baisse des revenus hôteliers liée aux portefeuilles en revenus variables et à l'activité en Murs et Fonds

La poursuite du confinement en Europe et la fermeture certains hôtels ont continué de peser sur les performances hôtelières en début d'année. Les taux d'occupation sont restés bas en raison des restrictions sanitaires impactant le tourisme et les voyages d'affaires.

Les loyers des Hôtels en Europe sont impactés par la baisse des loyers variables AccorInvest de - 2,5 M€ par rapport au 30 juin 2020 et l'absence de loyers au Royaume-Uni liée à l'activation probable de la clause de sous-performance majeure.

Sur la période, des franchises de loyers ont été octroyées pour 4,5 M€ à certains locataires en contrepartie de l'allongement de la durée des baux (durée moyenne résiduelle de 12 ans). Conformément à la norme IFRS 16, ces avantages sont traités comme des modifications de contrat et linéarisés sur la durée résiduelle des baux. L'impact de la linéarisation des franchises accordées en 2020 et 2021 s'élève à - 0,7 M€ dans les comptes au 30 juin 2021.

L'EBITDA des Hôtels exploités s'établit à - 3,8 M€ au 30 juin 2021 contre 3,4 M€ au 30 juin 2020, notamment suite à l'effet de l'absence d'impact de la crise sanitaire sur les mois de janvier et février 2020. Les indemnités de chômage partiel perçues sur le 1^{er} semestre 2021 s'élèvent à 7,4 M€ contre 5,2 M€ au 1^{er} semestre 2020. En France, Covivio Hotels a bénéficié d'aides gouvernementales mises en place en faveur du secteur de l'hôtellerie à hauteur de 5,8 M€.

Baisse de valeur des actifs hôteliers

Le secteur Hôtels en Europe enregistre une baisse de valeurs de - 64,8 M€ essentiellement sur les actifs au Royaume-Uni, un actif en Espagne et deux actifs Loisirs.

Au 30 juin 2021, des tests de pertes de valeurs ont été réalisés. Aucune dépréciation n'a été constatée sur les écarts d'acquisition des hôtels exploités en Murs et Fonds. Une baisse de 2,5% des valeurs des hôtels en Murs et Fonds générerait un amortissement complémentaire de 0,5 M€ et une baisse de 5% engendrerait une dépréciation complémentaire de 3,5 M€.

Dépréciation des créances clients

Le 1^{er} semestre 2021 est impacté par des dépréciations complémentaires de créances et de différés de paiement liées à la crise de la Covid-19 pour 2,4 M€ en Hôtels en Europe.

2.2.4.2 Bureaux France

Cessions (298 M€ – résultat de cessions net de frais : + 3 M€) et actifs sous promesse (44 M€)

Au cours du 1^{er} semestre 2021, Covivio a notamment cédé les actifs Issy-les-Moulineaux EDO, Lezennes Hélios et Lyon Duguesclin, ainsi que Marseille Astrolabe (en partenariat). Les cessions ont dégagé un résultat de + 3 M€.

Au 30 juin 2021, le montant des actifs sous promesse s'élève à 44 M€.

Actifs en développement

Le programme de développement d'actifs est présenté en note 2.2.5.1.4.

Le 1^{er} semestre a été marqué par la livraison de trois actifs en développement : Montrouge Flow, Montpellier Orange et Montpellier RIE, ainsi que le démarrage d'un nouveau projet Lyon Sévigné.

L'actif Paris Gobelins, exploité en propre au titre de l'activité Flex Office, a également été livré au cours du semestre.

Refinancement et remboursement

En janvier, Covivio a émis un placement obligataire vert de 100 M€, à échéance 2033, offrant un coupon fixe de 0,875%.

2.2.4.3 Bureaux Italie

Cessions (83 M€ – résultat de cession net de frais : + 3 M€) et actifs sous protocole (173 M€)

Au cours de la période, des actifs ont été cédés pour un prix de vente total de 83 M€.

Au 30 juin 2021, le montant des actifs sous promesse s'élève à 173 M€.

Au 1^{er} semestre 2021, Covivio a également cédé les 17,90% qu'elle détenait dans la société Investire Spa SGR pour un montant de 13,3 M€, égal à la valeur nette comptable des titres cédés.

Signature du projet Symbiosis avec SNAM – activité de promotion

Covivio a signé avec SNAM, principale entreprise italienne de transport de gaz naturel, un contrat de construction vente d'un immeuble d'environ 19 000 m². Actuellement en construction, l'immeuble accueillera, à sa livraison début 2024, le siège social de cette entreprise. La construction de cet immeuble est qualifiée d'activité de promotion et une marge à l'avancement de 5,4 M€ a été reconnue à ce titre dans les comptes au 30 juin 2021.

Actifs en développement

Le programme de développement d'actifs est présenté en note 2.2.5.1.4.

Le 1^{er} semestre 2021 a été marqué par la livraison de deux actifs en développement : Milan Schievano Bâtiment B et Milan Schievano Bâtiment C.

Remboursement de l'ORNANE 2021 à l'échéance

En février 2021, Covivio a remboursé l'emprunt obligataire convertible (ORNANE 2021) à l'échéance pour un montant de 200 M€.

2.2.4.4 Hôtels en Europe

Cessions d'actifs (52 M€ – résultat de cessions net de frais : 0 M€) et actifs sous promesse (31 M€)

Au cours de la période, Covivio Hotels a cédé dix actifs Jardiland pour 32 M€, six actifs Courtepaille pour 7 M€ et un actif AccorInvest pour 13 M€.

Au 30 juin 2021, les promesses de ventes s'élèvent à 31 M€.

Financement et remboursement

Au cours du 1^{er} semestre 2021, Covivio Hotels a procédé au remboursement de lignes de crédit mises en place en 2020 dans le cadre de l'acquisition Roco pour 175 M€.

La société a également procédé au remboursement de l'emprunt obligataire à échéance novembre 2021 pour 187 M€.

2.2.4.5 Résidentiel Allemagne

Forte hausse des valeurs des actifs Résidentiel Allemagne

Le secteur Résidentiel Allemagne enregistre une hausse de 459,7 M€ essentiellement à Berlin.

Acquisitions (actifs : 141 M€)

Le groupe a acquis un portefeuille d'actifs situés à Berlin pour 141 M€.

Financement et remboursement

Covivio Immobilien SE a levé, sécurisé ou renégocié 288 M€ de financements sur une maturité moyenne d'environ 8,7 ans.

2.2.4.6 Autres (y compris Résidentiel France)

Résiliation par anticipation du bail de location du parking Beaugrenelle

Le bail du parking Beaugrenelle a été résilié le 21 février 2021 par anticipation (sortie effective le 12 avril 2021). Un montant de 0,6 M€ a été comptabilisé dans les comptes au 30 juin 2021 pour indemniser l'exploitant au titre du préjudice lié à la rupture anticipée du contrat de prestations de services. Un amortissement exceptionnel des immobilisations de 0,8 M€ a été également constaté sur la période.

Promesse de cession des activités de stationnement

Covivio a signé avec Indigo Group une promesse de cession des concessions et baux long terme portant sur une dizaine de parcs de stationnement. La réalisation de cette opération est prévue début 2022.

2.2.5 Notes relatives à l'état de situation financière

2.2.5.1 Patrimoine

2.2.5.1.1 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 1 à 3 ans
- droits d'occupation : 30 ans.

Immobilisations du domaine concédé – activité de concession

Le groupe Covivio applique IFRIC 12 dans les comptes consolidés pour les parkings faisant l'objet d'accords de concession de services. L'analyse des contrats de concession du groupe conduit à classer les contrats en actif incorporel puisque la société est directement payée par les usagers pour l'ensemble des parkings exploités sans contribution de l'autorité publique. Ces actifs en concession sont valorisés au coût historique diminué du cumul d'amortissements et des éventuelles pertes de valeurs.

Le groupe ne détient plus de parking en pleine propriété et à ce titre il n'y a plus d'actif corporel « Parkings », à l'exception des droits d'utilisation liés à des contrats de location en application de la norme IFRS 16.

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 2021 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 m² 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.

Les expertises des actifs immobiliers comptabilisés en Immeubles de placement ont été réalisées dans le contexte évolutif de la crise sans précédent liée à la Covid-19, dont les incidences et les perspectives d'avenir demeurent difficiles à projeter à la date des évaluations.

Le contexte de la crise crée une incertitude sur les estimations retenues pour les valeurs d'expertise. Ces estimations intègrent des hypothèses de reprise d'activité (réouverture des hôtels et reprise de la fréquentation progressives, utilisation des immeubles de bureaux et...) qui pourraient s'avérer différentes.

Sans remettre en question la fiabilité des évaluations, les experts intègrent une « incertitude matérielle d'évaluation » conformément aux normes VPS 3 et VPGA 10 du *Red Book Global* de la RICS. Cette indication a pour objectif d'apporter de la clarté et de la transparence sur le fait que, dans les circonstances actuelles, il existe moins de certitude sur l'évaluation que ce ne serait le cas en période normale.



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 1 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.

2.2.5.1.2 Tableau de mouvement des actifs immobilisés

(En milliers d'euros)	31/12/2020	Variation périmètre	Augmen- tation/ dotation	Cession/ reprise	Variation juste valeur	Transferts	Variation de change	30/06/2021
Écarts d'acquisitions	135 092	0	0	0	0	0	0	135 092
Immobilisations incorporelles ⁽¹⁾	25 114	0	462	- 536	0	- 218	0	24 822
Valeurs brutes	93 111	0	2 631	- 1 779	0	- 218	0	93 745
Amortissements	- 67 997	0	- 2 169	1 243	0	0	- 0	- 68 923
Immobilisations corporelles	1 441 989	0	- 5 750	- 11 990	0	- 10 680	- 2	1 413 567
Immeubles d'exploitation	1 347 995	0	- 20 960	- 11 839	0	27 362	- 3	1 342 554
Valeurs brutes	1 697 236	0	3 621	- 23 541	0	26 366	- 3	1 703 678
Amortissements	- 349 241	0	- 24 581	11 702	0	996	0	- 361 124
Autres immobilisations corporelles	45 605	0	- 3 437	- 151	0	1 433	0	43 450
Valeurs brutes	181 573	0	1 656	- 750	0	1 289	0	183 768
Amortissements	- 135 968	0	- 5 093	599	0	144	0	- 140 318
Immobilisations en cours	48 389	0	18 647 ⁽²⁾	0	0	- 39 475	1	27 562
Valeurs brutes	48 389	0	18 647	0	0	- 39 475	1	27 562
Amortissements	0	0	0	0	0	0	0	0
Immeubles de placement	22 625 439	141 144	286 064	- 171 740	422 823	- 195 070	61 370	23 170 030
Immeubles en location	20 912 297	141 144	87 568	- 171 740	346 671	147 794	61 370	21 525 104
Immeubles en développement	1 713 142	0	198 496	0	76 152	- 342 864	0	1 644 926
Actifs destinés à la vente	335 388	0	769	- 268 496	- 1 322	198 094	0	264 433
Actifs destinés à la vente	335 388	0	769	- 268 496	- 1 322	198 094	0	264 433
TOTAL	24 563 022	141 144	281 545	- 452 762	421 501	- 7 874	61 368	25 007 944

(1) La ligne "immobilisations incorporelles" intègre notamment les actifs et contrats de parkings en concession pour un montant de 15,3 M€.

(2) Travaux réalisés sur les actifs Bureaux France (9,3 M€) dont Paris Gobelins (6,2 M€) et Paris Madrid Saint Lazare (1,7 M€) et sur les actifs en Murs et Fonds (5 M€). Les immobilisations en cours incluent aussi les acomptes versés sur l'acquisition d'actifs en Bureaux Italie (2,4 M€), en Bureaux France (1,9 M€) et en Résidentiel Allemagne (0,4 M€).

Le patrimoine des hôtels exploités en Murs et Fonds s'établit à 1 016,2 M€ au 30 juin 2021 et est présenté sur la ligne Immobilisations corporelles conformément à la norme IAS 16.

Le total de la colonne transfert (- 7,9 M€) correspond principalement au reclassement de travaux en stock de promotion immobilière Résidentiel Allemagne.

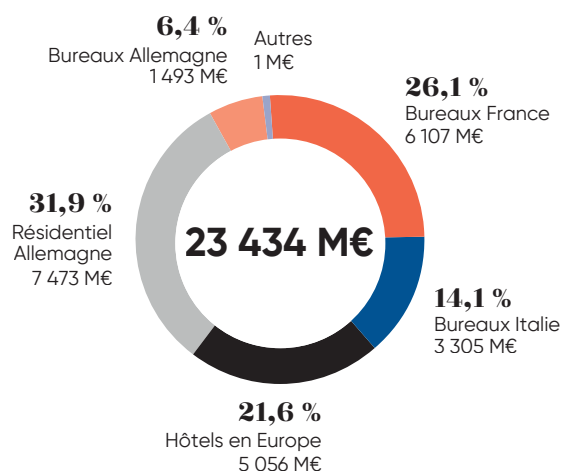
La ligne « Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du Tableau de Flux de Trésorerie (- 308,7 M€) correspond principalement aux augmentations du tableau de mouvement de patrimoine hors effet des amortissements (- 313,4 M€) retraités des avances et acomptes sur travaux des immeubles en développement déjà versés (- 23,7 M€),

aux variations des stocks de marchand de biens et promotion (- 1,3 M€) corrigée de la variation des dettes fournisseurs d'immobilisation (+ 8,3 M€) et du retraitement des paliers et franchises de loyers pour (+ 21,4 M€).

La ligne « Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du tableau des Flux de Trésorerie (354,4 M€) correspond principalement aux produits de cessions tels que présentés dans le paragraphe 2.2.6.3 Résultat de cession des actifs (+ 449,8 M€) et aux produits de cessions d'immeubles en stocks (+ 0,7 M€), retraités de la variation des créances sur cessions d'actifs (- 95,5 M€) et des acomptes sur cessions d'actifs (- 0,6 M€).

2.2.5.1.3 Immeubles de placement et actifs destinés à la vente

Patrimoine consolidé au 30 juin 2021



(En milliers d'euros)	31/12/2020	Variation périmètre	Augmentation	Cession	Variation juste valeur	Transferts	Variation de change	30/06/2021
Immeubles de placement	22 625 439	141 144	286 064	- 171 740	422 823	- 195 070	61 370	23 170 030
Immeubles en location	20 912 297	141 144	87 568	- 171 740	346 671	147 794	61 370	21 525 104
Bureaux France	4 778 934	0	25 345	- 94 590	- 23 153	271 530	0	4 958 066
Bureaux Italie	2 972 811	0	12 762	- 57 830	- 8 739	- 85 545	0	2 833 459
Hôtels Europe	5 001 696	1	1 303	- 19 320	- 54 585	- 12 563	61 370	4 977 902
Résidentiel Allemagne	6 830 679	141 143	38 430	0	442 914	- 25 628	0	7 427 538
Bureaux Allemagne	1 328 177	0	9 728	0	- 9 766	0	0	1 328 139
Immeubles en développement	1 713 142	0	198 496	0	76 152	- 342 864	0	1 644 926
Bureaux France	1 177 380	0	143 472	0	61 028	- 277 200	0	1 104 680
Bureaux Italie	336 900	0	26 181	0	13 761	- 79 043	0	297 799
Hôtels Europe	50 914	0	6 375	0	- 10 243	0	0	47 046
Résidentiel Allemagne	0	0	4 968	0	12 630	13 379	0	30 977
Bureaux Allemagne	147 948	0	17 500	0	- 1 024	0	0	164 424
Actifs destinés à la vente	335 388	0	769	- 268 496	- 1 322	198 094	0	264 433
Bureaux France	236 960	0	1 038	- 197 641	- 1 909	5 670	0	44 118
Bureaux Italie	32 661	0	0	- 20 186	- 3 602	164 588	0	173 461
Hôtels Europe	50 955	0	- 269	- 31 955	75	12 560	0	31 366
Résidentiel Allemagne	13 028	0	0	- 17 700	4 114	15 276	0	14 718
Bureaux Allemagne	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres	1 784	0	0	- 1 014	0	0	0	770
TOTAL	22 960 827	141 144	286 833	- 440 236	421 501	3 024	61 370	23 434 463

Les montants de la colonne « cessions » correspondent aux valeurs d'expertises publiées au 31 décembre 2020.

2.2.5.1.4 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)	31/12/2020	Acquisitions et travaux	Intérêts capitalisés	Variation de juste valeur	Transferts et cessions	Variation de périmètre	30/06/2021
Bureaux France	1 177 380	133 213	10 259	61 028	- 277 200	0	1 104 680
Bureaux Italie	336 900	22 425	3 756	13 761	- 79 043	0	297 799
Hôtels en Europe	50 914	5 797	578	- 10 243	0	0	47 046
Bureaux Allemagne	147 948	15 446	2 054	- 1 024	0	0	164 424
Résidentiel Allemagne	0	4 968	0	12 630	13 379	0	30 977
TOTAL CONSOLIDÉ	1 713 142	181 849	16 647	76 152	- 342 864	0	1 644 926

La colonne « transferts et cessions » inclut notamment la livraison de 5 actifs pour - 364,2 M€ (trois actifs en Bureaux France et deux actifs en Bureaux Italie) et le transfert pour 21,4 M€ de six actifs alimentant le pipeline en immeubles en développement (l'actif Lyon Sévigné Bureaux France : + 8 M€ et cinq nouveaux projets en Résidentiel Allemagne : + 13,4 M€).

La pandémie a généré un décalage dans l'avancement des travaux de l'ordre de 3 mois. Il n'y a pas de coûts supplémentaires générés par la crise autres que ceux liés à la sécurisation des chantiers.

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	894	2,8% - 5,9%	3,4%	3,3% - 6,8%	4,7%
Paris Nord Est	Niveau 3	420	3,9% - 5,0%	4,9%	3,8% - 5,3%	4,2%
Paris Sud	Niveau 3	722	3,2% - 5,0%	4,0%	3,5% - 5,8%	4,4%
Croissant Ouest	Niveau 3	1 097	3,6% - 6,3%	5,1%	3,8% - 7,8%	4,8%
1 ^{re} couronne	Niveau 3	1 318	3,7% - 6,0%	5,0%	3,3% - 7,0%	4,6%
2 ^e couronne	Niveau 3	44	6,3% - 10,0%	5,9%	4,0% - 9,3%	5,5%
Total IDF en exploitation		4 494	2,8% - 10,0%		3,3% - 9,3%	
GMR	Niveau 3	447	3,8% - 11,8%	4,0%	3,5% - 11,5%	5,1%
Régions	Niveau 3	61	5,0% - 12,8%	6,3%	4,3% - 11,5%	6,3%
Total en exploitation		5 002				
Actifs en développement	Niveau 3	1 105				
Total Bureaux France		6 107				
Total Régions		761	3,8% - 12,8%		3,5% - 11,5%	
Milan	Niveau 3	1 771	2,2% - 7,1%	4,8%	4,5% - 6,4%	5,3%
Rome	Niveau 3	173	3,0% - 7,5%	5,1%	5,2% - 6,9%	6,2%
Autres	Niveau 3	1 063	3,9% - 7,7%	6,5%	5,0% - 6,9%	6,4%
Total en exploitation		3 007				
Actifs en développement	Niveau 3	298			5,8% - 9,0%	
Total Bureaux Italie		3 305				
Berlin	Niveau 3	45	5,2% - 5,2%	5,2%	3,2% - 3,2%	3,2%
Düsseldorf	Niveau 3	333	4,3% - 4,7%	4,6%	3,8% - 4,1%	4,0%
Frankfurt	Niveau 3	513	4,8% - 5,9%	5,1%	4,1% - 4,9%	4,4%
Hamburg	Niveau 3	305	4,4% - 4,8%	4,5%	3,8% - 4,0%	3,8%
München	Niveau 3	119	4,7% - 5,1%	4,8%	4,1% - 4,4%	4,2%
Total en exploitation		1 314	4,3% - 5,9%	4,8%	3,2% - 4,9%	4,1%
Actifs en développement	Niveau 3	164				
Droits d'utilisation	Niveau 3	14				
Total Bureaux Allemagne		1 493				
TOTAL BUREAUX		10 904				

2.2.5.1.5 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 :

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	650	4,0% - 5,5%	4,7%	4,0% - 6,5%	5,2%
Belgique	Niveau 3	242	5,4% - 6,7%	6,1%	7,0% - 8,3%	7,7%
Espagne	Niveau 3	620	3,9% - 7,4%	5,1%	5,2% - 8,7%	6,4%
France	Niveau 3	1 702	3,6% - 6,7%	4,7%	4,4% - 7,7%	5,9%
Pays-Bas	Niveau 3	154	4,3% - 5,9%	4,9%	5,3% - 8,1%	6,0%
Royaume-Uni	Niveau 3	773	4,0% - 5,8%	4,5%	7,8% - 9,4%	8,5%
Autres	Niveau 3	565	5,5% - 6,9%	5,8%	6,4% - 7,9%	6,9%
Hôtellerie en bail	Niveau 3	4 706	3,6% - 7,4%	4,9%	4,0% - 9,4%	6,5%
Commerces	Niveau 3	80	5,4% - 12,5%	6,7%	6,5% - 15,6%	8,2%
TOTAL EN EXPLOITATION		4 786				
Actifs en développement	Niveau 3	47	4,6%	4,6%	5,6%	5,6%
Droits d'utilisation	Niveau 3	223				
TOTAL HÔTELS EN EUROPE		5 056				

Résidentiel Allemagne

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine (en M€)	Taux de rendement*		Taux d'actualisation du DCF	Valeur moyenne (en €/m ²)
			Ensemble du patrimoine	Immeubles valorisés en bloc		
Duisburg	Niveau 3	328	3,2% - 4,7%	3,2% - 4,7%	4,4% - 5,9%	1 595
Essen	Niveau 3	781	2,8% - 5,2%	2,8% - 5,2%	4,3% - 6,7%	1 956
Mülheim	Niveau 3	221	3,4% - 4,8%	3,4% - 4,8%	4,6% - 6,0%	1 708
Oberhausen	Niveau 3	183	3,6% - 5,6%	3,6% - 5,6%	4,9% - 6,9%	1 354
Datteln	Niveau 3	146	3,3% - 4,8%	3,3% - 4,8%	4,5% - 6,0%	1 284
Berlin	Niveau 3	4 258	1,9% - 4,3%	1,9% - 4,3%	3,5% - 6,3%	3 309
Düsseldorf	Niveau 3	210	2,2% - 3,4%	2,2% - 3,4%	3,7% - 4,9%	2 998
Dresden	Niveau 3	481	2,4% - 3,9%	2,4% - 3,9%	3,8% - 5,4%	2 423
Leipzig	Niveau 3	157	2,3% - 4,2%	2,3% - 4,2%	3,8% - 5,4%	1 981
Hamburg	Niveau 3	547	1,7% - 3,7%	1,7% - 3,7%	3,4% - 5,5%	3 807
Autres	Niveau 3	161	2,3% - 4,3%	2,3% - 4,3%	4,0% - 5,6%	2 043
TOTAL RÉSIDENTIEL ALLEMAGNE		7 473				

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

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

(En millions d'euros)	Rendement ⁽¹⁾	Taux rendement - 50 bps	Taux rendement + 50 bps
Bureaux France ⁽²⁾	4,4%	636,7	- 507,5
Bureaux Italie	5,3%	315,2	- 260,6
Hôtels en Europe ⁽²⁾	5,5%	480,1	- 399,9
Résidentiel Allemagne	3,5%	1 222,9	- 920,4
Bureaux Allemagne	3,3%	234,6	- 172,9
TOTAL ⁽²⁾	4,4%	2 889,5	- 2 261,3

(1) Rendement sur patrimoine en exploitation - hors droits. Le taux de rendement des Hôtels en Europe est calculé sur la base des loyers variables 2019.

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

- Si le taux de rendement hors droits baisse de 50 bps (- 0,5 point), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers augmentera de 2 889 M€.
- Si le taux de rendement hors droits augmente de 50 bps (+ 0,5 point), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers diminuera de - 2 261 M€.

2.2.5.2 Actifs financiers

2.2.5.2.1 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.

2.2.5.2.2 Tableau des actifs financiers

(En milliers d'euros)	31/12/2020	Augmen- tation	Diminution	Variation juste valeur	Variation périmètre	Transferts	Variation de change	30/06/2021
Prêts ordinaires ⁽¹⁾	145 138	52	- 39	0	0	- 397	- 0	144 754
Titres au coût historique ⁽²⁾	18 497	1 700	- 796	0	0	- 1	0	19 400
Créances sur actifs financiers ⁽²⁾	121 775	0	- 13 673	0	0	1 651	0	109 753
TOTAL	285 410	1 752	- 14 508	0	0	1 253	0	273 907
Dépréciations ⁽³⁾	- 3 140	- 360	14	0	0	- 1	0	- 3 487
TOTAL NET	282 270	1 392	- 14 494	0	0	1 252	0	270 420

(1) Les prêts ordinaires incluent notamment les créances rattachées à des participations avec les sociétés mises en équivalence. La diminution de la période est liée principalement au reclassement des dépôts de garanties des prêts en dépôts de garanties des locataires (- 0,4 M€).

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

- titres au coût historique : La variation (+ 1 M€) s'explique par l'injection de fonds dans « Fondo Porta Romana » en Bureaux Italie
- créances sur actifs financiers : La diminution correspond principalement aux créances sur cessions en Bureaux Italie (- 12 M€).

(3) Dont dépréciations sur titres au coût historique détenus par Covivio en Italie (1,6 M€) et sur les créances relatives aux actifs financiers (1,9 M€).

2.2.5.3 Participations dans les entreprises associées et coentreprises

2.2.5.3.1 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.

2.2.5.3.2 Tableau des participations dans les entreprises associées et coentreprises

(En milliers d'euros)	% de détention	Secteur opérationnel	Pays	31/12/2020	30/06/2021	Variations	Dont quote-part de résultat	Dont distributions et variation de périmètre
SCI Factor E et SCI Orianz	34,69%	Bureaux France	France	15 732	16 576	844	844	0
Lenovilla (New Vélizy)	50,10%	Bureaux France	France	62 370	60 626	- 1 744	4 267	- 6 012
Euromarseille (Euromed)	50,00%	Bureaux France	France	56 224	55 814	- 410	- 411	1
Cœur d'Orly (Askia et Belaïa)	50,00%	Bureaux France	France	25 805	27 026	1 221	2 606	- 1 385
Investire Immobiliare et autres		Bureaux Italie	Italie	13 334	38	- 13 295	5	- 13 300
Iris Holding France	19,90%	Hôtels en Europe	Belgique, Allemagne	17 903	17 790	- 113	- 113	0
OPCI IRIS Invest 2010	19,90%	Hôtels en Europe	France	26 385	27 517	1 131	1 875	- 743
OPCI Camp Invest	19,90%	Hôtels en Europe	France	21 564	21 724	160	968	- 808
Dahlia	20,00%	Hôtels en Europe	France	17 618	17 876	258	258	- 0
Phoenix	31,15% et 33,33%	Hôtels en Europe	France, Belgique	103 883	104 012	129	804	- 675
TOTAL				360 819	348 999	- 11 820	11 103	- 22 923

La participation dans les sociétés mises en équivalence s'élève à 349,0 M€ au 30 juin 2021 contre 360,8 M€ au 31 décembre 2020, soit une diminution de - 11,8 M€.

La variation de la période s'explique principalement par la cession de la participation dans Investire Spa SGR en Bureaux Italie (- 13,3 M€), la distribution de dividendes (- 8,2 M€) et par le résultat de la période (+ 11,1 M€).

2.2.5.3.3 Répartition de l'actionnariat des principales entreprises associées et coentreprises

Détention	Cœur d'Orly	Groupe Euromed	SCI Lenovilla (New Vélizy)	SCI Factor E / SCI Orianz (Bordeaux Armagnac)
Covivio	50,0%	50,0%	50,09%	34,7%
Tiers hors groupe	50,0%	50,0%	49,91%	65,3%
Crédit Agricole Assurances		50,0%	49,91%	
Aéroports de Paris	50,0%			
Icade				65,3%
TOTAL	100%	100%	100%	100%

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

2.2.5.3.4 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	151 004	138 093	7 963	1 338	6 455	89 159	3 245	- 380	3 826
Lenovilla (New Vélizy)	New Vélizy et extension	282 722	270 240	9 803	0	1 154	160 549	6 061	- 706	8 518
Euromarseille (Euromed)	Euromed Center	186 987	124 593	59 681	629	4 105	70 628	3 017	- 212	- 821
SCI Factor E et SCI Orianz	Bordeaux Armagnac	151 367	137 977	11 494	629	5 310	97 645	3 420	- 694	2 434
Iris Holding France	Hôtels AccorHotels	224 124	201 017	22 103	19 033	5 070	110 505	978	- 1 447	- 566
OPCI IRIS Invest 2010	Hôtels AccorHotels	260 861	240 540	17 412	2 571	8 579	111 435	3 089	- 1 009	9 422
OPCI Camp Invest	Hôtels Campanile	189 147	173 350	13 445	0	1 476	78 505	5 999	- 803	4 865
Dahlia	Hôtels AccorHotels	166 239	161 410	3 402	0	1 666	75 194	1 430	- 815	1 289
OPCI Otelli, Jouron, Kombon	Hôtels AccorHotels	540 177	524 736	12 794	21 423	16 337	176 742	4 407	- 1 066	2 511

2.2.5.4 Impôts différés à la clôture

(En milliers d'euros)	Bilan au 31/12/2020	Augmentations					Diminutions				Bilan au 30/06/2021
		Entrées de périmètre	Par le résultat de la période	Différentiel de taux	Par les capitaux propres	Autres mouvements et transferts	Par le résultat de la période	Différentiel de taux	Variation de change	Sortie de périmètre	
IDA											
Report déficitaire	96 954		3 105			- 38	- 13 642				86 379
Juste valeur des immeubles	45 390		3 778			261	- 144	- 5 147	208		44 346
Instruments dérivés	13 403		1 725			- 385	- 2 966				11 777
Écarts temporaires	23 245		1 028			62	- 1 965		11		22 382
	178 992										164 884
Compensation IDA/IDP	- 75 294										- 74 525
TOTAL IDA	103 698	0	9 636	0	0	- 100	- 18 717	- 5 147	219	0	90 359

(En milliers d'euros)	Bilan au 31/12/2020	Augmentations					Diminutions				Bilan au 30/06/2021
		Entrées de périmètre	Par le résultat de la période	Différentiel de taux	Par les capitaux propres	Autres mouvements et transferts	Par le résultat de la période	Différentiel de taux	Variation de change	Sortie de périmètre	
IDP											
Juste valeur des immeubles	1 125 198		101 008	10 444		- 440	- 15 272		1 823		1 222 761
Instruments dérivés	- 153		3			190	468				508
Écarts temporaires	27 447		3 553			150	- 2 966				28 184
	1 152 492										1 251 453
Compensation IDA/IDP	- 75 294										- 74 525
Total IDP	1 077 198	0	104 564	10 444	0	- 100	- 17 770	0	1 823	0	1 176 928
TOTAL NET	- 973 500	0	- 94 928	- 10 444	0	0	- 947	- 5 147	- 1 604	0	- 1 086 569
Impact au compte de résultat :						- 111 466	Solde net négatif = passif				
Dont impôt différé sur la ligne impôt sur les sociétés :						-826					

Au 30 juin 2021, la situation fiscale latente consolidée présente un impôt différé actif de 90,4 M€ (contre 103,7 M€ au 31 décembre 2020) et un impôt différé passif de 1 176,9 M€ (contre 1 077,2 M€ au 31 décembre 2020).

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

- Résidentiel Allemagne : 778 M€
- Hôtels en Europe : 232 M€
- Bureaux Allemagne : 50 M€
- Bureaux Italie : 26 M€

L'augmentation des impôts différés passifs nets (+ 113,1 M€) s'explique principalement par l'impact de la fiscalité latente

2.2.5.5 Prêts à court terme

(En milliers d'euros)	31/12/2020	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	Transferts	30/06/2021
Prêts à court terme	13 519	0	12 172	- 11 717	10	13 984
TOTAL	13 519	0	12 172	- 11 717	10	13 984
Dépréciations	0	0	0	0	0	0
TOTAL NET	13 519	0	12 172	- 11 717	10	13 984

La variation des prêts à court terme (+ 0,5 M€) s'explique principalement par la variation des intérêts courus sur Swap (+ 0,5 M€).

2.2.5.6 Stocks et encours

2.2.5.6.1 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).

2.2.5.6.2 Stocks et encours

(En milliers d'euros)	30/06/2021 net	31/12/2020 net	Variation
Stock de marchands de biens	23 246	22 994	252
Stock divers (matières premières, marchandises)	1 765	1 755	10
Extension immeuble Résidentiel Allemagne	32 651	12 741	19 910
Bureaux France	27 864	25 295	2 569
Bureaux Italie	0	35 573	- 35 573
Résidentiel Allemagne	140 038	144 731	- 4 693
Bureaux Allemagne	0	6 245	- 6 245
Stock de promotion immobilière	200 553	224 585	- 24 032
TOTAL STOCK ET ENCOURS	225 564	249 334	- 23 770

Le poste « stocks et encours » du bilan regroupe les stocks de l'activité de marchand de biens principalement en Bureaux Italie (23 M€) et les actifs dédiés à l'activité de promotion immobilière pour 200,6 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.

En Bureaux Italie, la diminution (- 35,6 M€) est liée à la signature de l'accord avec le locataire SNAM sur la base duquel le terrain situé sur la zone de Symbiosis à Milan et les études ont été déstockées.

L'augmentation des stocks en Résidentiel Allemagne (+ 15,2 M€) est liée aux travaux sur les actifs de promotion (+ 24,2 M€), à la cession d'actifs de promotion (- 17,1 M€) et au reclassement en actif de promotion (+ 7,7 M€) provenant de la ligne immobilisations en cours.

La diminution du stock en Bureaux Allemagne (- 6,2 M€) est liée aux travaux (+ 12,4 M€) et au déstockage de la période (- 18,6 M€) sur le projet Alexanderplatz.

2.2.5.7 Créances clients

2.2.5.7.1 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 (confère § 2.2.4.1).

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 3 mois d'échéance
- 50% du montant total de la créance pour les locataires présents dont la créance est comprise entre 3 et 6 mois d'échéance
- 100% du montant total de la créance pour les locataires présents dont la créance est supérieure à 6 mois d'échéance
- 100% du montant total de la créance pour les locataires sortis dont la créance est supérieure à 3 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.

2.2.5.7.2 Tableau des créances clients

(En milliers d'euros)	30/06/2021	31/12/2020	Variation
Charges à refacturer aux locataires	258 315	175 477	82 838
Franchises de loyers	18 040	31 018	- 12 978
Créances clients	177 622	108 195	69 426
TOTAL CRÉANCES CLIENTS	453 977	314 690	139 287
Dépréciation des créances	- 49 987	- 49 950	- 37
TOTAL NET CLIENTS DÉBITEURS	403 990	264 740	139 250

La variation des créances clients (+ 139,2 M€) s'explique principalement par l'augmentation des charges à refacturer aux locataires (+ 82,8 M€, dont + 41,3 M€ en Allemagne) et des créances clients nettes (+ 69,4 M€), minorée par la baisse des franchises de loyers (- 13,0 M€, dont - 10,5 M€ est lié au renouvellement anticipé du bail du siège Eiffage, la franchise historique ayant été reclassée en immeuble de placement).

À noter qu'au 30 juin 2021, les redevances de charges 2021 ne sont pas faites.

La hausse des créances clients brutes est principalement liée aux créances de loyers du 1^{er} semestre 2021 des hôtels au Royaume-Uni

pour 30,6 M€. En symétrie, des avoirs à établir sont comptabilisés au passif pour le même montant du fait de l'activation probable de la clause de sous-performance majeure.

Les dépréciations pour créances clients sont stables. En Hôtels en Europe, les dépréciations de créances ont été constatées sur les créances d'un actif en Espagne pour 8,7 M€, sur des différés de paiement en Espagne pour 3,3 M€ et sur des créances en France (commerces) pour 2,5 M€.

En Allemagne, la hausse des dépréciations de créances correspond à une dépréciation sur des bureaux vacants (+ 0,6 M€) et sur des logements vacants (+ 1,3 M€).

La ligne « Variation du BFR lié à l'activité » du Tableau de Flux de Trésorerie s'explique par :

(En milliers d'euros)	30/06/2021	31/12/2020
Incidence de la variation des stocks et encours	31 693	- 35 795
Incidence de la variation des clients & autres débiteurs	- 152 157	210 247
Incidence de la variation des fournisseurs et autres créditeurs	106 099	- 307 785
VARIATION DU BFR LIÉ À L'ACTIVITÉ (Y COMPRIS DETTE LIÉE AUX AVANTAGES AU PERSONNEL)	- 14 365	- 133 333

2.2.5.8 Autres créances

(En milliers d'euros)	30/06/2021	31/12/2020	Variation
Créances sur l'État	108 693	101 390	7 304
Autres créances	103 428	58 665	44 763
Créances sur cessions (court terme)	119 004	7 771	111 233
Comptes courants	5 024	3 375	1 649
TOTAL	336 149	171 200	164 949

- La variation des autres créances (+ 44,8 M€) est principalement liée à un acompte sur travaux versé dans la période pour le projet de l'extension DS Campus (33,2 M€).
- Les créances sur l'État (108,7 M€) sont principalement constituées de créances de TVA.
- La variation des créances sur cessions (111,2 M€) concerne principalement les Bureaux France (+ 93,6 M€) suite à la cession des actifs Lyon 288 et Lezennes Hélios, les Bureaux Italie (+ 15,8 M€) et le secteur Résidentiel Allemagne (+ 1,6 M€).

2.2.5.9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

2.2.5.9.1 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.

2.2.5.9.2 Tableau de la trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	30/06/2021	31/12/2020
Équivalents de trésorerie	596 253	577 180
Disponibilités bancaires	521 270	668 967
TOTAL	1 117 523	1 246 147

Au 30 juin 2021, 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).

2.2.5.10 Capitaux propres

2.2.5.10.1 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.

2.2.5.10.2 Variation des capitaux propres

Le tableau de variations des capitaux propres et les mouvements du capital sont présentés en note 2.14.

Le capital de Covivio est composé de 94 579 481 actions émises et entièrement libérées d'une valeur nominale de 3 € chacune, soit 283,7 M€ au 30 juin 2021. Covivio détient 210 051 actions propres.

Variations du nombre d'actions sur la période

Opération	Actions émises	Actions Propres	Actions en circulation
Nombre d'actions au 31 décembre 2020	94 544 232	264 270	94 279 962
Augmentation de capital – livraison du plan actions gratuites	35 249		
Actions propres – contrat de liquidité		- 23 376	
Actions propres – attribution aux salariés		- 30 843	
NOMBRE D' ACTIONS AU 30 JUIN 2021	94 579 481	210 051	94 369 430

Le dividende de 340 M€ a été payé en numéraire et a été prélevé sur le résultat 2020, 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 (+ 1,9 M€).

La variation des participations ne donnant pas le contrôle (+ 293 M€) est principalement liée aux distributions de la période (- 82,0 M€), au résultat global total de la période revenant aux minoritaires (+ 170,5 M€), à l'augmentation de capital de Covivio Hotels (+ 140,3 M€) ainsi qu'à l'augmentation de capital de Covivio Alexanderplatz suite à l'entrée des partenaires à hauteur de 45% (+ 63 M€).

2.2.5.11 État des dettes

2.2.5.11.1 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.

En ce qui concerne les emprunts obligataires (ORNANE) émis par le groupe Covivio, ces derniers sont, soit comptabilisés à la juste valeur par contrepartie du compte de résultat, soit comptabilisés en distinguant une dette financière au coût amorti et un composant dérivé évalué à la juste valeur en résultat.

La juste valeur est déterminée selon le cours de clôture du cours de l'obligation.

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.

2.2.5.11.2 Tableau des dettes et endettement financier net

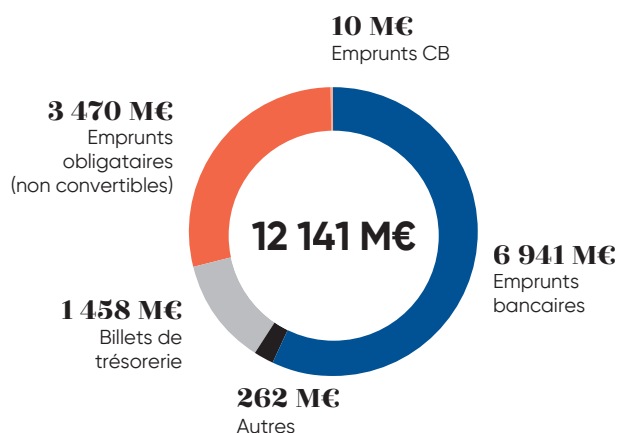
(En milliers d'euros)	31/12/2020	Augmen- tation	Diminution	Variation de périmètre ⁽¹⁾	Variation de change	Autres variations	30/06/2021
Emprunts bancaires	6 853 743	368 079	- 355 972	52 378	22 503	0	6 940 731
Emprunts de crédit-bail	11 166	0	- 1 452	0	0	0	9 714
Autres emprunts et dettes assimilées	193 172	65 903	- 57 976	56 977	- 0	0	258 076
Billets de trésorerie	1 482 400	0	- 24 000	0	0	0	1 458 400
Emprunts titrisés	3 977	0	0	0	0	0	3 977
Emprunts obligataires (non convertibles)	3 556 554	100 000	- 186 553	0	0	0	3 470 001
Obligations convertibles ⁽²⁾	200 000	0	- 200 000	0	0	0	0
Sous-total Emprunts portants intérêts	12 301 012	533 982	- 825 953	109 355	22 503	0	12 140 899
Intérêts courus	48 272	35 801	- 48 774	0	0	0	35 299
Étalement des frais sur emprunts	- 65 746	9 014	- 4 726	0	81	0	- 61 376
Banques créditrices	12 567	0	0	0	0	136 995	149 562
TOTAL EMPRUNTS (LT/CT) HORS JV DES ORNANES	12 296 105	578 797	- 879 453	109 355	22 584	136 995	12 264 383
dont long terme	10 459 091						10 341 065
dont court terme	1 837 014						1 923 318
Valorisation des instruments financiers	329 541	0	0	0	0	- 84 337	245 203
Dérivés des emprunts convertibles	89	0	0	0	0	- 89	0
TOTAL DES DÉRIVÉS	329 630	0	0	0	0	- 84 426	245 203
dont actif	- 99 379						- 70 865
dont passif	429 008						316 068
TOTAL DETTE BANCAIRE	12 625 734	578 797	- 879 453	109 355	22 584	52 569	12 509 587

(1) La colonne variation de périmètre comprend la dette de 109,4 M€ liée à l'acquisition d'un portefeuille d'actifs à Berlin en Résidentiel Allemagne.

(2) Le détail des obligations convertibles est présenté en 2.2.5.11.4 « Emprunts obligataires convertibles ».

Les nouveaux financements souscrits au cours de l'exercice sont présentés en 2.2.2 « Risque de liquidité » et en 2.2.5.11.3 « Emprunts bancaires ».

Dettes par nature au 30 juin 2021



Endettement financier net au 30 juin 2021

(En milliers d'euros)	30/06/2021	31/12/2020	30/06/2020
Trésorerie brute (a)	1 117 523	1 246 147	1 165 395
Soldes créditeurs et concours bancaires courants (b)	- 149 562	- 12 567	- 213 687
Trésorerie nette (c) = (a) - (b)	967 961	1 233 580	951 708
Dont trésorerie nette disponible	966 702	1 232 472	951 700
Dont trésorerie nette non disponible	1 259	1 108	8
Endettement brut (d)	12 176 198	12 349 284	11 797 190
Amortissement des frais de financement (e)	- 61 376	- 65 746	- 69 838
ENDETTEMENT FINANCIER NET (D) - (C) + (E)	11 146 861	11 049 957	10 775 645

La ligne « Encaissements liés aux nouveaux emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (+ 534,2 M€) correspond principalement :

- aux augmentations des emprunts portants intérêts (+ 534,0 M€)
- aux augmentations des passifs locatifs (+ 4,9 M€)
- minorées de l'étalement des nouveaux frais d'émission d'emprunt (- 4,7 M€).

La ligne « Remboursements d'emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (- 835,6 M€) correspond principalement aux diminutions des emprunts portants intérêts (- 826 M€) et aux diminutions des passifs locatifs (- 9,6 M€).

2.2.5.11.3 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€)	Dette adossée	Valeur d'expertise au 30 juin 2021*	Encours dette au 30 juin 2021	Date de mise en place	Nominal Initial	Date d'échéance
Bureaux France		280 M€ et 145 M€ – Tour CB21 et Carre Suffren		400 925	29/07/2015 et 01/12/2015	280 000 et 145 000	29/07/2025 et 30/11/2023
		300 M€ – Orange		300 000	18/02/2016	300 000	30/06/2028
		167,5 M€ – DS Campus		164 587	25/02/2021	167 500	23/02/2029
	> 100 M€			2 264 050			
	< 100 M€			351 020			
		Total Bureaux France		1 032 145			
Bureaux Italie		760 M€ Central		556 361	15/09/2016	652 732	14/09/2024
	> 100 M€	Total Bureaux Italie		556 361			
Hôtels en Europe		447 M€ – REF2		160 703	25/10/2013	447 000	31/01/2023
		279 M€ – Roca		235 983	29/03/2017	277 188	29/03/2025
		290 M€ – OPCI B2 HI (B&B)		123 323	10/05/2017	290 000	10/05/2024
		400 M€ – Rocky		467 216	24/07/2018	475 145	24/07/2026
		130 M€ – REF1		128 886	04/04/2019	130 000	03/04/2026
		178 M€ – ParkInn Alexanderplatz Berlin		176 665	01/01/2020	178 000	30/12/2029
	> 100 M€			2 626 650			
< 100 M€			1 380 547				
		Total Hôtels Europe		1 823 615			
Résidentiel Allemagne		Cornerstone		147 664	01/10/2014	136 737	30/06/2025
		Refinancement Wohnbau/Dümpfen/ Aurélia/Duomo		175 441	20/01/2015	220 000	30/01/2025
		Quadriga		150 960	16/06/2015	197 983	31/03/2026
		Refinancement Amadeus/Herbstlaub/ Valore/Valartis/Sunflower		141 605	28/10/2015	147 095	30/04/2026
		Lego		151 514	24/06/2016	195 003	30/09/2024
		Refinancement KG2		105 275	26/01/2017	140 000	29/01/2027
		Refinancement Indigo, Prime		254 313	09/07/2019	229 221	30/09/2029
		Refinancement KG1		123 125	20/09/2019	125 000	30/09/2029
		Refinancement KG4		243 938	30/03/2020	248 130	29/03/2030
		Refinancement KG Residential		128 700	30/11/2020	130 000	15/11/2030
		Refinancement Arielle/Dresden/Maria		129 484	21/05/2021	149 004	15/05/31
	> 100 M€			4 735 756			
	< 100 M€			2 534 928			
		Total Résidentiel Allemagne		2 798 205			
Bureaux Allemagne	> 100 M€	Godewind – Frankfurt Airport Center		254 300	17/12/2019	130 000	30/12/2025
	< 100 M€			1 011 177			
		Total Bureaux Allemagne		500 862			
TOTAL GAGE				16 489 088		6 711 188	

(En milliers d'euros)	Encours dette (> ou < 100 M€)	Dette adossée	Valeur d'expertise au 30 juin 2021*	Encours dette au 30 juin 2021	Date de mise en place	Nominal Initial	Date d'échéance
Bureaux France		Billets de trésorerie		1 458 400			
		500 M€ – <i>green bond</i>		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€ – <i>green bond</i>		500 000	17/09/2019	500 000	17/09/2031
		500 M€ – <i>bond</i>		500 000	23/06/2020	500 000	23/06/2030
		100 M€ – <i>green PP</i>		100 000	15/01/2021	100 000	20/01/2033
		Réallocation Bureaux Italie		- 329 183			
	> 100 M€			3 324 217			
		Total Bureaux France		3 796 401			
Bureaux Italie		250 M€ – obligation		125 000	30/03/2015	125 000	30/03/2022
		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		329 183			
	> 100 M€			2 038 114			
	< 100 M€			3 977			
		Total Bureaux Italie		2 056 091			
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
	> 100 M€			550 000			
	< 100 M€			239 286			
		Total Hôtels Europe		2 039 988			
Résidentiel Allemagne	< 100 M€	Total Résidentiel Allemagne		239 457			0
Bureaux Allemagne	< 100 M€	Total Bureaux Allemagne		213 347			0
Autres	< 100 M€	Résidentiel France		770			0
		Parkings		39 500			0
		Total autres		40 270			0
TOTAL LIBRE				8 385 554			5 171 663
		Autres dettes		258 048			
TOTAL GÉNÉRAL				24 874 642			12 140 899

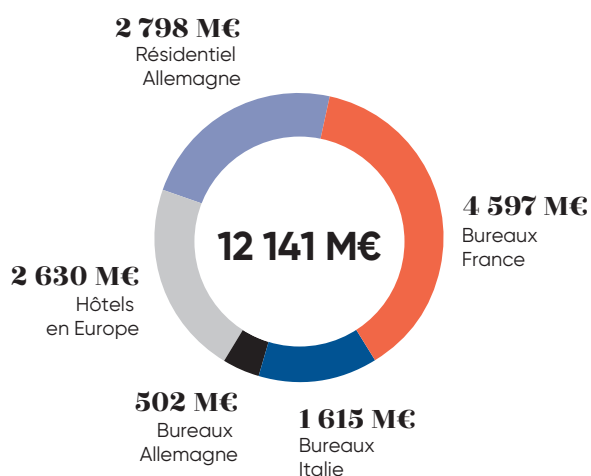
* Le patrimoine inclut la juste valeur d'actifs exploités directement par la société (siège, Flex Office) mais n'inclut pas les stocks immobiliers (*trading*, *promotion*) et la quote-part de juste valeur des actifs consolidés en mise en équivalence.

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 30/06/2021	Échéance à - 1 an	Encours au 30/06/2022	Échéance de 2 à 5 ans	Encours au 30/06/2026 (à + 5 ans)
Dettes financières à taux fixe	5 746 048	152 579	5 593 469	2 464 894	3 128 575
Bureaux France – Emprunts bancaires	150 149	1 004	149 145	4 016	145 129
Bureaux France – Autres	240 407	0	240 407	80 048	160 359
Bureaux Allemagne – Emprunts bancaires	500 862	600	500 262	444 262	56 000
Hôtels en Europe – Emprunts bancaires	167 708	1 710	165 998	86 109	79 889
Hôtels en Europe – Autres	16 755	638	16 117	16 117	0
Résidentiel Allemagne – Emprunts bancaires	1 196 142	19 646	1 176 496	484 334	692 162
Résidentiel Allemagne – Autres	48	3	45	9	37
Total emprunts et obligations convertibles	2 272 071	23 602	2 248 469	1 114 894	1 133 575
Bureaux France – Obligations	1 865 817	0	1 865 817	500 000	1 365 817
Bureaux Italie – Obligations	1 054 183	125 000	929 183	300 000	629 183
Bureaux Italie – Titrisations	3 977	3 977	0	0	0
Hôtels en Europe – Obligations	550 000	0	550 000	550 000	0
Total dettes représentées par des titres	3 473 977	128 977	3 345 000	1 350 000	1 995 000
Dettes financières à taux variable	6 394 851	1 597 296	4 797 555	2 818 458	1 979 098
Bureaux France – Emprunts bancaires	881 997	5 346	876 651	532 442	344 208
Bureaux Italie – Emprunts bancaires	556 361	10 760	545 601	545 601	0
Bureaux Allemagne – Autres	867	867	0	0	0
Hôtels en Europe – Emprunts bancaires	1 895 215	76 419	1 818 796	932 273	886 523
Résidentiel Allemagne – Emprunts bancaires	1 602 011	140 504	1 461 507	713 141	748 366
Total Emprunts et obligations convertibles	4 936 451	233 896	4 702 555	2 723 458	1 979 098
Bureaux France – billets de trésorerie	1 458 400	1 363 400	95 000	95 000	0
Total dettes représentées par des titres	1 458 400	1 363 400	95 000	95 000	0
TOTAL	12 140 899	1 749 875	10 391 024	5 283 352	5 107 672

Dette par secteur opérationnel au 30 juin 2021 :



2.2.5.11.4 Emprunts obligataires convertibles

Bureaux Italie

L'ORNANE constitue un instrument hybride et est comptabilisée en un contrat Hôte (dette au coût amorti) et un dérivé incorporé (instrument financier en juste valeur par le biais du compte de résultat).

En février 2021, l'ORNANE à échéance 2021 de Covivio en Italie a été remboursée.

2.2.5.11.5 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)	31/12/2020 net	Entrées de périmètre – variation méthode d'intégration	Primes – soultes de restructuration	Impact P&L	Impact capitaux propres	30/06/2021 net
Bureaux France	- 139 770		4 541	19 019		- 116 210
Bureaux Italie	- 27 569		8 557	1 345	2 679	- 14 988
Bureaux Allemagne	- 2 363			356		- 2 007
ORNANES Bureaux Italie	- 89			89		
Hôtels en Europe	- 106 150		5 745	41 339	- 15 006	- 74 072
Résidentiel Allemagne	- 53 688		1 209	14 553		- 37 926
TOTAL	- 329 629		20 052	76 701	- 12 327	- 245 203
					Dont IFT passif	- 316 068
					IFT actif	70 865

L'impact total des ajustements de valeur des instruments dérivés au compte de résultat est de + 76,7 M€.

Il se compose principalement des variations de valeur des IFT (+ 76,6 M€). Conformément à la norme IFRS 13, les justes valeurs incluent le risque de défaillance des contreparties (3,2 M€).

La ligne Bureaux Allemagne correspond à la mise à la juste valeur des dettes à taux fixe à la date d'acquisition conformément à IFRS 3.

L'impact sur les capitaux propres de - 15 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 (- 498,2 M€) permettant de calculer la capacité d'autofinancement, intègre principalement l'impact résultat des variations de valeurs des IFT et de l'ORNANE (- 76,7 M€) et les variations de valeur du patrimoine (- 421,5 M€).

Répartition par échéance des notionnels des instruments de couverture

(En milliers d'euros)	Au 30 juin 2021	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans
Couverture Ferme				
Swap payeur fixe	5 246 083	- 76 130	1 492 789	3 829 424
Swap receveur fixe	2 908 344	450 000	2 108 344	350 000
TOTAL SWAP	2 337 739	- 526 130	- 615 555	3 479 424
Couverture optionnelle				
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>	579 058	59 474	519 584	0
Achat de <i>floor</i>	152 159	732	123 427	28 000
Vente de <i>floor</i>	51 000	0	51 000	0
TOTAL	9 136 644	434 076	4 295 144	4 407 424

Solde de la couverture au 30 juin 2021

(En milliers d'euros)	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières (y compris banques créditrices)	5 746 048	6 544 413
PASSIFS FINANCIERS NETS AVANT COUVERTURE	5 746 048	6 544 413
Couverture ferme – swaps		- 2 337 739
Couverture optionnelle – caps		- 579 058
Total couverture		- 2 916 797
PASSIFS FINANCIERS NETS APRÈS COUVERTURE	5 746 048	3 627 616

2.2.5.11.6 Passifs locatifs

Au 30 juin 2021, le solde des passifs locatifs s'élève à 296,7 M€ contre 297,6 M€ au 31 décembre 2020, soit une diminution de 0,9 M€. Les variations de change liées aux baux emphytéotiques au Royaume-Uni s'élèvent à + 8,5 M€. La sortie par anticipation du

bail du parking Beaugrenelle a généré une diminution des passifs locatifs de - 4,8 M€ sur la période.

Au 30 juin 2021, les charges d'intérêts liées à ces passifs locatifs sont de 7,2 M€.

Répartition par échéance des passifs locatifs

(En milliers d'euros)	Au 30 juin 2021	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	de 5 à 25 ans	à plus de 25 ans
PASSIFS LOCATIFS	296 687	14 378	37 037	35 468	209 804

2.2.5.11.7 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 2021 à 60% sur Covivio et Covivio Hotels.

Les covenants d'ICR Consolidé les plus restrictifs s'élèvent au 30 juin 2021 à 200% sur Covivio et Covivio Hotels. Par prudence, Covivio Hotels a sollicité et obtenu un *waiver* auprès de ses prêteurs pour une suspension du covenant d'ICR au 30 juin 2021.

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 2021 et s'établissent à 44,1% pour la LTV part du groupe, à 705% pour l'ICR part du groupe et à 4,8% 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 covenant	Ratio
300 M€ (2016) – Orange	Covivio	Bureaux France	≤ 60%	respecté
447 M€ (2013) – REF II	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	< 60%	respecté
130 M€ (2019) – REF I	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≤ 60%	respecté
200 M€ (2015) – Placement privé	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≤ 60%	respecté
279 M€ (2017) – Roca	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	< 60%	respecté
400 M€ (2018) – Rocky	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	< 60%	respecté

ICR Conso	Société	Périmètre	Seuil covenant	Ratio
300 M€ (2016) – Orange	Covivio	Bureaux France	≥ 200%	respecté
447 M€ (2013) – REF II	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	> 200%	respecté
130 M€ (2019) – REF I	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	> 200%	respecté
200 M€ (2015) – Placement privé	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≥ 200%	respecté
279 M€ (2017) – Roca	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

2.2.5.12 Provisions pour risques et charges

2.2.5.12.1 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.

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.

2.2.5.12.2 Tableau des provisions

(En milliers d'euros)	31/12/2020	Variation Péri-mètre	Dotation	Transfert	Variations des écarts actuariels	Reprises de provisions		30/06/2021
						Utilisées	Non utilisées	
Autres provisions pour litiges	2 883	0	217	0		- 102	- 153	2 845
Provisions pour garantie	0	0	0				0	0
Provisions pour impôts	26 472	0	46	0		- 250	- 1	26 267
Provisions pour la remise en état de sites	2 616	0	0	0		- 1 188	0	1 428
Autres provisions	3 017	0	65	0		- 1 936	- 562	584
Sous-total Provisions – passifs courants	34 988	0	328	0	0	- 3 476	- 716	31 124
Provision retraites	55 786	0	527	0	0	- 1 088	- 17	55 208
Provision médaille du travail	1 680	0	4			- 102	- 16	1 566
Sous-total Provisions – passifs non courants	57 466	0	531	0	0	- 1 190	- 33	56 774
TOTAL DES PROVISIONS	92 454	0	859	0	0	- 4 666	- 749	87 898

Les provisions pour litiges se répartissent pour 1,8 M€ sur les Bureaux France, 0,3 M€ sur les Bureaux Italie et 0,7 M€ sur les Hôtels en Europe.

Les provisions pour impôts concernent le secteur Résidentiel Allemagne pour 17,7 M€, les Hôtels en Europe pour 7,8 M€ (risques fiscaux sur le portefeuille allemand de l'activité 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 55,2 M€ au 30 juin 2021 (dont 51 M€ en Résidentiel Allemagne).

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 : 0,55% (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	
	30/06/2021	31/12/2020	30/06/2021	31/12/2020
Taux d'actualisation	0,85%	0,85%	0,45%	0,45%
Évolution annuelle des salaires	2,5%	2,5%	1,25%	1,25%
Taux de charges d'assurances sociales	1%/2%	1%/2%		
Impact des provisions pour retraites au compte de résultat (en milliers d'euros)				
Coût des services rendus au cours de l'exercice	- 314	- 613	0	0
Coût financier	- 213	- 501	0	- 1
Effets des réductions/liquidations de régime	0	0	0	0
TOTAL IMPACT AU COMPTE DE RÉSULTAT	- 527	- 1 114	0	- 1

2.2.5.13 Autres dettes court terme

(En milliers d'euros)	30/06/2021	31/12/2020	Variation
Dettes sociales	34 471	36 667	- 2 216
Dettes fiscales	72 860	25 391	47 469
Comptes courants – passif	800	335	465
Dividendes à payer	27	27	0
Autres dettes	46 830	48 832	- 2 002
TOTAL	154 988	111 272	43 716

- La variation des dettes fiscales de + 47 M€ est liée principalement à l'impact d'IFRIC 21 qui requiert que la taxe foncière soit reconnue en année pleine sans étalement (+ 36 M€).

2.2.5.14 Comptabilisation des actifs et passifs financiers

Catégories selon IFRS 9	Poste concerné dans l'état de situation financière (en K€)	30 juin 21 net	Montant figurant dans l'État de Situation Financière évalué :			Juste Valeur
			Au Coût amorti	À la juste valeur par le biais des capitaux propres	À la juste valeur par le biais du compte de Résultat	
Actifs au coût amorti	Actifs financiers non courants	17 771	17 771			17 771
Prêts & créances	Actifs financiers non courants	252 649	252 649			252 649
TOTAL ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS		270 420	270 420			270 420
Prêts & créances	Créances clients ⁽¹⁾	385 950	385 950			385 950
Actifs en juste valeur par résultat	Dérivés à la juste valeur par Résultat	70 865		70 865		70 865
Actifs en juste valeur par résultat	Équivalents de trésorerie	596 253		596 253		596 253
TOTAL ACTIFS FINANCIERS		1 323 488	656 370	0	667 118	1 323 488
Dettes au coût amorti	Dettes financières	12 140 899	12 140 899			12 285 071 ⁽²⁾
Passifs à la juste valeur par résultat	Instruments financiers (hors ORNANE)	316 068		8 778	307 290	316 068
Dettes au coût amorti	Dépôts de Garantie	26 699	26 699			26 699
Dettes au coût amorti	Dettes fournisseurs	273 650	273 650			273 650
TOTAL PASSIFS FINANCIERS		12 757 316	12 441 248	8 778	307 290	12 901 488

(1) Hors franchise.

(2) L'écart entre la valeur nette comptable et la juste valeur des dettes à taux fixe est de 144 172 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 observables sur des instruments similaires ou basée sur une
- 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		70 865		70 865
Equivalents de trésorerie	7 325	588 928		596 253
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	7 325	659 793	0	667 118
Dérivés à la juste valeur par résultat		316 068		316 068
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	0	316 068	0	316 068

2.2.6 Notes sur l'état du résultat net

2.2.6.1 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.

2.2.6.2 Résultat d'exploitation

2.2.6.2.1 Revenus locatifs

Les loyers s'élèvent à 423,2 M€ au 30 juin 2021 contre 435,2 M€ au 30 juin 2020, soit une variation de - 12,0 M€.

(En milliers d'euros)	30/06/2021	30/06/2020	Variation en K€	Variation en %
Bureaux France	110 764	121 045	- 10 281	- 8,5%
Bureaux Italie	78 705	88 177	- 9 472	- 10,7%
Bureaux Allemagne	20 171	22 111	- 1 940	n.a.
Total loyers Bureaux	209 640	231 333	- 21 693	- 9,4%
Hôtels en Europe	78 623	75 867	2 756	3,6%
Résidentiel Allemagne	134 903	127 666	7 237	5,7%
Autres (dont Résidentiel France)	18	347	- 329	- 94,8%
TOTAL LOYERS	423 184	435 213	- 12 029	- 2,8%

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 (- 8,5%) qui s'explique principalement par l'effet des cessions d'actifs
- une diminution des loyers des Bureaux Italie (- 10,7%) qui s'explique principalement par les cessions (- 10,4 M€)
- une baisse des loyers des Bureaux Allemagne (- 1,9 M€) essentiellement sur les actifs Zeughaus Hambourg et Francfort Airport Center partiellement vacants

méthode d'évaluation dont les variables incluent seulement des données de marchés observables

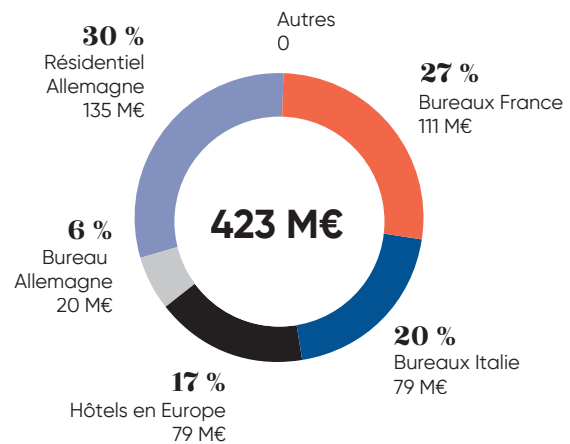
Paievements en actions (IFRS 2)

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.

- une hausse des loyers des Hôtels en Europe (+ 2,8 M€, soit + 3,6%), qui s'explique principalement par les acquisitions réalisées fin 2020 (portefeuille Roco, + 9 M€) minoré par l'impact de la crise liée à la Covid-19 (confinement et fermeture de certains hôtels) sur les loyers variables AccorInvest (- 2,5 M€) et les cessions réalisées en 2020 et 2021 (- 3,2 M€). Comme au 30 juin 2020, il n'a pas été comptabilisé de loyers fixes sur les actifs au Royaume-Uni du fait de l'activation probable de la clause de sous performance majeure
- une augmentation des loyers en Résidentiel Allemagne (+ 5,7%) suite aux acquisitions (+ 2,2 M€) et aux relocations/indexation (+ 8,2 M€), atténuée par les cessions (- 3,2 M€) ; à noter, l'annulation de la loi sur le plafonnement des loyers à Berlin qui a généré un impact de + 3,5 M€ sur les revenus locatifs.

Loyers du 1^{er} semestre 2021 par secteur opérationnel



2.2.6.2.2 Charges immobilières

(En milliers d'euros)	30/06/2021	30/06/2020	Variation en K€	Variation en %
Loyers	423 184	435 213	- 12 029	- 2,8%
Charges refacturables	- 87 251	- 87 227	- 24	0,0%
Produits de refacturation de charges	87 251	87 227	24	0,0%
Charges locatives non récupérées	- 22 891	- 19 949	- 2 942	14,7%
Charges sur Immeubles	- 14 451	- 13 693	- 758	5,5%
Charges nettes des créances irrécouvrables	- 2 079	- 8 705	6 626	n.a.
LOYERS NETS	383 764	392 866	- 9 102	- 2,3%
TAUX CHARGES IMMOBILIÈRES	- 9,3%	- 9,7%		

- 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^{er} semestre 2020 était impacté par des dépréciations sur créances douteuses liées à la crise de la Covid-19 pour un montant de - 2,6 M€ en Bureaux Italie, - 1,5 M€ en Hôtels en Europe et - 1,3 M€ sur le Résidentiel Allemagne.

2.2.6.2.3 EBITDA des hôtels en gestion et Flex Office et Résultat des autres activités

(En milliers d'euros)	30/06/2021	30/06/2020	Variation en K€	Variation en %
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion et Flex Office	30 147	52 391	- 22 244	- 42,5%
Charges d'exploitation des hôtels en gestion et Flex Office	- 29 723	- 45 778	16 055	- 35,1%
EBITDA DES HÔTELS EN GESTION ET FLEX OFFICE	424	6 613	- 6 189	- 93,6%
Revenus des autres activités	36 457	22 163	14 294	64,5%
Dépenses des autres activités	- 21 243	- 17 922	- 3 321	18,5%
RÉSULTAT DES AUTRES ACTIVITÉS	15 214	4 241	10 973	259%
TOTAL RÉSULTAT DES AUTRES ACTIVITÉS	15 638	10 854	4 784	N.A.

- L'EBITDA des hôtels en gestion et Flex Office est composé de l'EBITDA des Hôtels exploités (- 3,8 M€ au 30 juin 2021 contre + 3,4 M€ au 30 juin 2020) et des résultats de Flex Office (+ 4,2 M€ au 30 juin 2021 contre + 3,2 M€ au 30 juin 2020). La baisse de l'EBITDA des hôtels en gestion de - 7,2 M€ est liée aux mesures de confinement et de fermeture de certains hôtels pendant le 1^{er} semestre 2021, alors que les mois de janvier et février 2020 n'avaient été que peu impactés par la crise liée à la Covid-19.
- Le résultat des autres activités est principalement constitué des résultats de promotion immobilière en Allemagne (6,9 M€), en Italie (5,4 M€) et en France (1,9 M€), et des résultats de l'activité parkings (0,8 M€). La baisse des résultats de l'activité Parkings de - 1,7 M€ par rapport au 30 juin 2020 s'explique par la baisse de l'activité pendant les périodes de confinement dues à la crise de la Covid-19 et à la comptabilisation d'un amortissement exceptionnel des immobilisations lié à la sortie anticipée du bail du parking Beaugrenelle.

2.2.6.2.4 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)	30/06/2021	30/06/2020	Variation en K€	Variation en %
Revenus de gestion et d'administration	5 863	10 227	- 4 364	- 42,7%
Frais liés à l'activité	- 2 806	- 2 993	187	- 6,2%
Frais de structure	- 57 238	- 63 001	5 763	- 9,1%
TOTAL COÛTS DE FONCTIONNEMENTS NETS	- 54 181	- 55 766	1 586	- 2,8%

La diminution des revenus de gestion et d'administration de - 4,4 M€ s'explique principalement par une baisse des prestations en Bureaux Italie (- 2,5 M€) du fait de la cession en 2020 de la société Revalo dont l'activité était la gestion immobilière pour compte de tiers.

Les frais de structure intègrent les frais de personnel qui font l'objet d'une analyse spécifique au § 2.2.7.1.1.

2.2.6.2.5 Amortissements des biens d'exploitation et variation nette des provisions et autres

(En milliers d'euros)	30/06/2021	30/06/2020	Variation en K€
Amortissements des biens d'exploitation	- 38 616	- 31 872	- 6 744
Variation nette des provisions et autres	9 193	6 481	2 711

Le poste Amortissements des biens d'exploitation s'élève à - 38,6 M€ au 30 juin 2021 contre - 31,9 M€ au 30 juin 2020. Cette augmentation de - 6,7 M€ s'explique principalement par l'impact de la mise au rebut d'immobilisations suite à la restructuration de l'immeuble en Flex Office Paris Gobelins (*owner-occupied building*) pour - 7,1 M€.

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 variation de la période est principalement liée à la refacturation des baux emphytéotiques sur le portefeuille ROCO acquis fin 2020 (+ 1,6 M€).

Le poste Variation nette des provisions et autres inclut le produit de refacturation des baux emphytéotiques aux locataires (6,4 M€ au 30 juin 2021 contre 5,2 M€ au 30 juin 2020) lorsque la charge locative est retraitée. En effet, afin de ne pas fausser le ratio

La ligne « Dotations nettes aux amortissements et provisions » du Tableau des Flux de Trésorerie de 34,5 M€ inclut principalement 38,6 M€ de dotation aux amortissements des biens d'exploitation.

2.2.6.3 Résultat des cessions d'actifs

(En milliers d'euros)	30/06/2021	30/06/2020	Variation en K€	Variation en %
Produits des cessions d'actifs ⁽¹⁾	449 772	292 272	157 500	53,9%
Valeurs de sortie des actifs cédés ⁽²⁾	- 441 130	- 298 413	- 142 717	47,8%
RÉSULTAT DES CESSIONS D'ACTIFS	8 642	- 6 141	14 783	

(1) Prix de vente nets des frais de cession.

(2) Correspond aux valeurs d'expertises publiées au 31 décembre 2020.

Le résultat des cessions d'actifs par secteur d'activité figure au § 2.2.8.9.

2.2.6.4 Variation de juste valeur des Immeubles

(En milliers d'euros)	30/06/2021	30/06/2020	Variation en K€
Bureaux France	35 966	89 328	- 53 362
Bureaux Italie	1 420	- 17 633	19 053
Hôtels en Europe	- 64 753	- 135 035	70 282
Résidentiel Allemagne	459 658	221 866	237 792
Bureaux Allemagne	- 10 790	6 305	- 17 095
Autres (dont Résidentiel France)	0	- 20	20
TOTAL VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES	421 501	164 811	256 690

La variation positive de juste valeur des immeubles de + 421,5 M€ est essentiellement liée au patrimoine du secteur Résidentiel Allemagne pour + 459,7 M€ (essentiellement sur des actifs situés à Berlin). Le secteur Hôtels en Europe enregistre une baisse de valeurs de - 64,8 M€ sur les actifs au Royaume-Uni et est stable sur le reste du patrimoine.

2.2.6.5 Résultat des cessions de titres

En Résidentiel Allemagne, Covivio a cédé les 5,1% qu'elle détenait dans la société Solis pour un résultat de cession de 1,4 M€.

Un complément de prix de 1,3 M€ a également été perçu suite à la cession des titres de la société Spree Wohnen 2 intervenue en 2020.

2.2.6.6 Résultat des variations de périmètre

Les résultats de variation de périmètre correspondent principalement aux frais d'acquisitions de titres de participations

consolidées, qui conformément à IFRS 3 Regroupement d'entreprise, doivent être comptabilisés en charges de l'exercice.

La ligne « Incidence des variations de périmètre liées aux activités d'investissement » (§ 39 de la norme IAS 7) de - 18,0 M€ correspond principalement à l'acquisition de sociétés en Résidentiel Allemagne pour - 29,2 M€ et à l'acquisition complémentaire de titres de la société Covivio Office (ex-Godewind Immobilien) suite à une procédure de *squeeze-out* pour - 1,6 M€, compensées par la cession des titres de la société Investire Spa SGR en Bureaux Italie (+ 13,3 M€).

2.2.6.7 Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	30/06/2021	30/06/2020	Variation en K€	Variation en %
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	5 009	3 541	1 468	41,5%
Charges d'intérêts sur opérations de financements	- 58 938	- 69 328	10 391	- 15,0%
Amortissements réguliers des frais d'émission d'emprunts	- 7 173	- 7 357	184	- 2,5%
Charges nettes sur couverture	- 14 989	- 13 538	- 1 450	10,7%
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	- 76 091	- 86 683	10 593	- 12,2%
Taux moyen de la dette	1,19%	1,31%		

Hors pénalités et coûts de rachat de dettes à taux fixe (1,6 M€ au 30 juin 2021 *versus* 7,8 M€ au 30 juin 2020), le coût de l'endettement baisse de 4,4 M€, sous l'effet des refinancements et des restructurations de couverture.

2.2.6.8 Résultat financier

(En milliers d'euros)	30/06/2021	30/06/2020	Variation en K€	Variation en %
Coût de l'endettement financier net	- 76 091	- 86 683	10 593	- 12,2%
Charges d'intérêts sur passif locatif	- 7 228	- 7 060	- 168	2,4%
Variations de jv des instruments financiers	76 612	- 102 754	179 367	
Variations de jv des ORNANES	89	4 201	- 4 112	
Var. de juste valeur des instruments financiers	76 701	- 98 553	175 255	
Charges financières nettes d'actualisation	0	- 353	353	
Produits et pertes de change	- 771	328	- 1 099	
Actualisation et résultat de change	- 771	- 25	- 746	
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	- 1 841	- 501	- 1 340	
Autres	- 282	12	- 294	
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	- 2 123	- 489	- 1 634	
TOTAL DU RÉSULTAT FINANCIER	- 9 511	- 192 810	183 300	- 95,1%

La hausse des taux d'intérêt impacte la juste valeur des instruments financiers de + 76,6 M€. Ainsi, le résultat financier est une charge nette de - 9,5 M€ au 30 juin 2021 contre - 192,8 M€ au 30 juin 2020.

La ligne « Coût de l'endettement financier net et charges d'intérêts sur passifs locatifs » du TFT de 76,9 M€ correspond au Coût de l'endettement financier net pour 76,1 M€ retraité de l'amortissement des frais d'émission d'emprunts pour 7,2 M€, aux charges d'intérêts sur passif locatif pour 7,2 M€ et aux produits et pertes de change pour 0,8 M€.

2.2.6.9 Impôts exigibles et impôts différés

2.2.6.9.1 Principes comptables 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 4 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 2 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 2021, 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%.

Régime fiscal SOCIMI (sociétés espagnoles)

Les sociétés espagnoles détenues par Covivio Hotels ont opté pour le régime fiscal SOCIMI, avec effet au 1^{er} 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.

2.2.6.9.2 Impôts et taux retenus par zone géographique

(En milliers d'euros)	Impôts exigibles	Impôts différés	Total	Taux d'impôt différé
France	- 188	- 240	- 428	25,83% ⁽¹⁾
Italie	- 742	- 9 632	- 10 374	20,00% ⁽²⁾
Allemagne	- 5 855	- 90 865	- 96 720	15,83% ⁽³⁾
Belgique	- 463	806	343	25,00% ⁽⁴⁾
Luxembourg	- 255	- 4 267	- 4 522	24,94%
Royaume-Uni	47	- 3 807	- 3 760	25,00% ⁽⁵⁾
Pays-Bas	- 527	- 2 780	- 3 307	25,00% ⁽⁶⁾
Portugal	- 197	- 308	- 505	22,50%
Espagne	0	1 527	1 527	25,00%
Irlande	0	89	89	33,00% ⁽⁷⁾
Pologne	0	- 6	- 6	9,00%
Hongrie	- 300	- 1 236	- 1 536	9,00%
République Tchèque	- 296	79	- 217	19,00%
TOTAL	- 8 775	- 110 640	- 119 415	

(-) correspond à une charge d'impôt ; (+) correspond à un produit d'impôt.

(1) En France, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2021 est de 27,4%. Le taux d'impôt sera à 25,83% à compter de l'exercice 2022.

(2) Depuis la fusion avec Covivio et sa sortie du régime SIIC, Covivio en Italie est assujéti 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 2021 est de 25%.

(5) Au Royaume-Uni, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2021 est de 25%, contre 19% en 2020.

(6) Aux Pays-Bas, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2021 est de 25%.

(7) En Irlande, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2021 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 2,1 M€, exclusivement sur le secteur Résidentiel Allemagne.

Impact résultat des impôts différés

(En milliers d'euros)	30/06/2021	30/06/2020	Variation
Bureaux Italie	- 7 302	- 4 604	- 2 698
Bureaux Allemagne	2 338	- 3 001	5 339
Hôtels en Europe	- 22 449	20 072	- 42 521
Résidentiel Allemagne	- 83 293	- 39 815	- 43 478
Autres	66	70	- 4
TOTAL	- 110 640	- 27 278	- 83 362

- En Bureaux Italie, la charge d'impôt différé est principalement liée à la variation des valeurs des actifs et aux résultats SLINQ qui deviendront imposables lors de leur distribution à Covivio.
- En Bureaux Allemagne, le produit d'impôt différé est principalement lié à l'activation d'impôts différés actif sur déficits reportables.
- La charge d'impôts différés des Hôtels en Europe est liée à l'annulation d'impôts différés actif sur le portefeuille au Royaume-Uni pour - 5,1 M€ et à une reprise de l'impôt différé actif sur déficits reportables constatés en 2020 sur le portefeuille Rock en Murs et Fonds pour - 10,9 M€.
- La charge d'impôt différé en Résidentiel Allemagne est principalement liée à l'accroissement des valeurs des actifs.

2.2.7 Autres éléments d'information

2.2.7.1 Rémunérations et avantages consentis au personnel

2.2.7.1.1 Frais de personnel

Au 30 juin 2021, les charges de personnel s'élèvent à 64,3 M€ (contre 69,3 M€ au 30 juin 2020) selon détail ci-dessous :

(En milliers d'euros)	30/06/2021	30/06/2020
EBITDA des hôtels en gestion et Flex Office	- 12 992	- 18 130
Frais de structure*	- 37 737	- 41 510
Résultat des cessions d'actifs	- 1 563	- 1 964
TOTAL CHARGES DE PERSONNEL DANS L'ÉTAT DU RÉSULTAT NET	- 52 292	- 61 604
Projets de développement et promotion	- 11 966	- 7 704
TOTAL CHARGES DE PERSONNEL CAPITALISÉES	- 11 966	- 7 704
TOTAL CHARGES DE PERSONNEL	- 64 258	- 69 308

* Y compris charges d'actions gratuites 4,7 M€.

Les frais de personnel inclus dans le poste EBITDA des hôtels en gestion et Flex Office enregistrent une diminution de - 5,1 M€ liée à la fermeture de certains hôtels durant la quasi-totalité du 1^{er} semestre et au recours aux mesures de chômage partiel. À ce titre, le groupe a bénéficié d'aides pour un montant d'environ 7,4 M€ (chômage partiel, aides au paiement ou exonération de charges patronales).

Le poste Frais de structure inclut des charges de personnel pour 37,7 M€, en diminution de + 3,8 M€ par rapport au 30 juin 2020. Cette baisse s'explique essentiellement par la cession de la société Revalo en Bureaux Italie (+ 1,9 M€) en lien avec la diminution des Revenus de gestion (cf. § 2.2.6.2.4), par la diminution

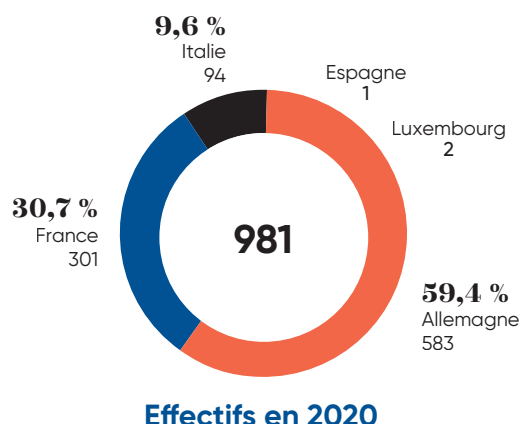
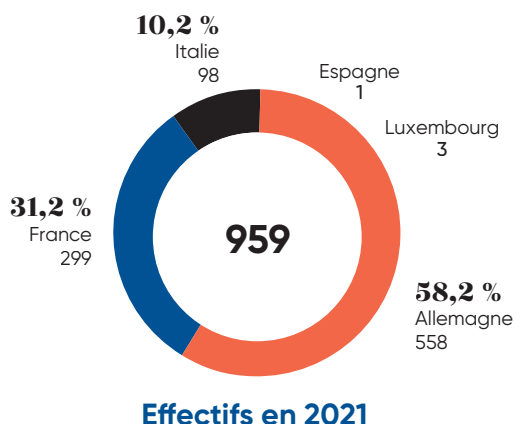
des charges de personnel en Résidentiel Allemagne (+ 1,5 M€) et par des départs de salariés en Bureaux Allemagne (+ 0,9 M€).

À noter que la charge sur actions gratuites augmente de 1,8 M€ par rapport au 30 juin 2020. En effet, la diminution du cours de bourse entre le 31 décembre 2019 et le 30 juin 2020 avait eu un impact positif sur la charge URSSAF sur actions gratuites (produit de 2,0 M€ en 2020 contre charge de 0,4 M€ en 2021).

Effectifs

L'effectif présent au 30 juin 2021 des sociétés consolidées en intégration globale, hors sociétés en Murs et Fonds, s'élève à 959 personnes contre 981 personnes au 31 décembre 2020.

Effectif par pays en nombre de salariés :



L'effectif moyen sur l'année 2021 est de 960 salariés.

L'effectif moyen des sociétés en Murs et Fonds sur la période est de 1 056 personnes contre 1 074 personnes au 31 décembre 2020.

2.2.7.1.2 Descriptif des paiements fondés en actions

Au cours de l'année 2021, des actions gratuites ont été attribuées par Covivio. Les hypothèses d'évaluation des actions gratuites sont les suivantes :

Plan du 17 février 2021	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	17/02/2021	17/02/2021	17/02/2021
Nombre d'actions attribuées	28 212	28 213	5 250
Cours de l'action à la date d'attribution	64,80 €	64,80 €	64,80 €
Période d'exercice des droits	3 ans	3 ans	3 ans
Coût de privation des dividendes	- 11,00 €	- 11,00 €	- 11,00 €
Valeur actuarielle de l'action nette de la non perception des dividendes pendant la période d'acquisition	53,80 €	53,80 €	53,80 €
Décote liée au turn-over :			
Soit en nombre d'actions	4 583	4 583	853
Soit en pourcentage de la valeur de l'action à la date d'attribution	16%	16%	16%
Valeur de l'avantage par action	28,85 €	32,46 €	43,27 €

Au cours du 1^{er} semestre 2021, le nombre total d'actions gratuites attribuées est de 61 675 actions (solde de 48 629 actions au 30 juin 2021 suite au départ de collaborateurs). Pour rappel, la charge correspondante est comptabilisée en résultat sur toute la période d'acquisition.

La charge sur actions gratuites comptabilisée au 30 juin 2021 est de 3 898 K€ et la cotisation de la charge URSSAF associée a été estimée à 380 K€ (charge). De plus, la charge URSSAF payée en 2021 au titre des actions des plans 2018 définitivement acquises a été reclassée en charge sur actions gratuites pour 414 K€. 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 1 328 K€, 2019 pour 898 K€, 2020 pour 1 452 K€ et 2021 pour 220 K€.

2.2.7.2 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
PART DU GROUPE (EN K€)	466 859
Nombre d'action moyen non dilué	94 318 440
Impact total dilution	455 424
<i>Stock-options</i>	0
<i>Nombre d'actions gratuites*</i>	455 424
Nombre d'action moyen dilué	94 773 864
RÉSULTAT PAR ACTION NON DILUÉ (EN EUROS)	4,95
Impact dilution – actions gratuites (en euros)	- 0,02
RÉSULTAT PAR ACTION DILUÉ (EN EUROS)	4,93

* Le nombre d'actions en cours d'acquisition se ventile selon les plans suivants :

<i>Plan 2018</i>	141 550
<i>Plan 2019</i>	97 780
<i>Plan 2020</i>	167 465
<i>Plan 2021</i>	48 629
Total	455 424

2.2.7.3 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
Cœur d'Orly	Sociétés MEE	215	0	11 938	Suivi des projets et investissements, Prêts, Honoraires <i>Asset et Property</i>
Euromed	Sociétés MEE	141	0	28 596	Prêts, Honoraires <i>Asset et Property</i>
Lénovilla	Sociétés MEE	408	0	19 939	Prêts, Honoraires <i>Asset et Property</i>
SCI Factor E et SCI Orianz	Sociétés MEE	62	128	17 269	Prêts, Honoraires <i>Asset et Property</i>

2.2.8 Informations sectorielles

2.2.8.1 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 et l'activité Résidentiel France.

2.2.8.2 Immobilisations incorporelles

2020 – (en milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immobilisations incorporelles et <i>goodwill</i>	6 174	811	135 281	1 048	111	16 781	160 207
NET	6 174	811	135 281	1 048	111	16 781	160 207

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 <i>goodwill</i>	7 736	665	135 310	838	94	15 271	159 915
NET	7 736	665	135 310	838	94	15 271	159 915

La variation des immobilisations incorporelles de + 1,5 M€ en Bureaux France est liée aux dépenses engagées dans le cadre d'un projet informatique.

La colonne « Autres » intègre les immobilisations détenues en concession (Délégations de Service Public) des sociétés de Parkings restantes.

2.2.8.3 Immobilisations corporelles

2020 – (en milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immeubles d'exploitation	206 842	77 280	1 002 747	28 897	5 821	26 408	1 347 995
Autres immobilisations	5 120	2 060	24 772	12 485	913	255	45 605
Immobilisations en cours	22 806	3 460	3 973	18 141	9	0	48 389
NET	234 768	82 800	1 031 492	59 523	6 743	26 663	1 441 989

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	215 411	75 467	991 053	36 231	5 466	18 926	1 342 554
Autres immobilisations	5 632	2 292	22 400	12 067	835	225	43 451
Immobilisations en cours	14 018	5 702	7 130	712	0	0	27 562
NET	235 061	83 461	1 020 584	49 010	6 301	19 151	1 413 568

La variation des immobilisations corporelles (- 28,4 M€) correspond à l'acquisition de matériel pour (+1,6 M€), aux avances et acomptes sur travaux (+ 4,7 M€), aux travaux de la période (+ 17,6 M€) sous déduction des anciens composants de l'actif en Flex Office Gobelins suite à sa mise en service (- 7,1 M€) et des dotations aux amortissements de la période (- 29,7 M€).

Les travaux concernent notamment les actifs en coworking (+ 7,9 M€) dont Paris Gobelins (+ 6,2 M€) et Paris Madrid Saint Lazare (+ 1,7 M€) en Bureaux France, les actifs en Murs & Fonds (+ 7,8 M€) pour les Hôtels en Europe et les actifs du secteur Résidentiel Allemagne (+ 0,4 M€).

2.2.8.4 Immeubles de placement/immeubles destinés à être cédés

2020 – (en milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immeubles de placement	4 778 934	2 972 811	5 001 696	6 830 679	1 328 177	0	20 912 297
Actifs destinés à la vente	236 960	32 661	50 955	13 028	0	1 784	335 388
Immeubles en développement	1 177 380	336 900	50 914	0	147 948	0	1 713 142
TOTAL	6 193 274	3 342 372	5 103 565	6 843 707	1 476 125	1 784	22 960 827

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	4 958 066	2 833 459	4 977 902	7 427 538	1 328 139	0	21 525 104
Actifs destinés à la vente	44 118	173 461	31 366	14 718	0	770	264 433
Immeubles en développement	1 104 680	297 799	47 046	30 977	164 424	0	1 644 926
TOTAL	6 106 864	3 304 719	5 056 314	7 473 233	1 492 563	770	23 434 463

Dans les Bureaux France, la variation du patrimoine (6 107 M€ en 2021 contre 6 193 M€ en 2020) s'explique par la cession de 41 actifs (- 292,2 M€) dont Issy-Les-Moulineaux Edo, Lyon Duguesclin et Lezennes Hélios, la variation de juste valeur (+ 35,9 M€) et les travaux (+ 169,8 M€).

Trois projets en développement ont été livrés pour 285,2 M€ dont Montrouge Flow, Montpellier Rie et Montpellier Orange. Un nouveau projet en développement Lyon Sévigné a démarré pour 8,0 M€.

Dans les Bureaux Italie, la variation (- 37,7 M€) est liée aux cessions de 14 actifs (- 78 M€) dont Milan via Colonna, Venezia via Torino et Torino via Monte Rosa, atténuées par la variation de juste valeur (+ 1,4 M€) et les travaux de la période (+ 38,9 M€). Deux projets en développement ont été livrés pour 79,1 M€ (57,3 M€ Milan via Schievano The Sign B et Milan Schievano The Sign C 21,8 M€).

La progression en Résidentiel Allemagne (+ 629,5 M€) est liée principalement à l'effet des variations de valeurs des actifs (+ 459,7 M€) et aux acquisitions de sociétés porteuses d'actifs à Berlin (+ 141,1 M€). Elle est liée aussi aux travaux (+ 43,4 M€), aux cessions de la période (- 17,7 M€) et au transfert d'immobilisations en cours (+ 3 M€). Cinq nouveaux projets en développement ont

démarré pour 13,4 M€ sur lesquels des travaux ont été réalisés pour 5 M€ dans la période.

Dans les Bureaux Allemagne, la variation du patrimoine (+ 16,4 M€) est liée à la variation de juste valeur des actifs (- 10,8 M€) et aux travaux (+ 27,2 M€) dont 15,6 M€ de travaux sur le projet Alexanderplatz.

La variation des Hôtels en Europe (- 47,3 M€) est liée principalement à la variation de juste valeur des actifs (- 64,8 M€), à la variation de change de (+ 61,4 M€) essentiellement liée à la hausse de la Livre Sterling et l'effet des cessions (- 51,3 M€). Elle est également impactée par les travaux (+ 7,4 M€).

2.2.8.5 Immobilisations financières

2020 – (en milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Prêts	77 983	0	67 095	13	0	47	145 138
Autres actifs financiers	652	5 479	202	8 928	0	1 954	17 215
Créances sur actifs financiers	0	119 354	- 0	515	48	0	119 917
Sous-total actifs financiers non courants	78 635	124 833	67 297	9 456	48	2 001	282 270
Participation dans les entreprises associées	160 131	13 334	187 354	0	0	0	360 819
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	238 766	138 167	254 651	9 456	48	2 001	643 089

2021 – (en milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Prêts	77 972	0	66 724	13	0	45	144 754
Autres actifs financiers	652	6 833	200	8 132	0	1 954	17 771
Créances sur actifs financiers	0	105 691	1 641	515	48	0	107 895
Sous-total actifs financiers non courants	78 624	112 524	68 565	8 660	48	1 999	270 420
Participation dans les entreprises associées	160 041	38	188 919	0	0	0	348 999
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	238 666	112 562	257 484	8 660	48	1 999	619 419

Les immobilisations financières du secteur Bureaux Italie diminuent sous l'effet d'une baisse des créances sur cessions (- 12 M€) et de la cession de la participation dans Investire Spa SGR (- 13,3 M€).

L'augmentation des immobilisations financières des Hôtels en Europe s'explique principalement par l'affectation du résultat 2020 des sociétés mises en équivalence (- 2,2 M€) et les résultats des sociétés mises en équivalence (+ 3,8 M€).

2.2.8.6 Contribution aux capitaux propres

2020 – (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	7 375 206	1 273 968	3 305 700	681 846	- 45 404	12 591 316
Élimination des titres	0	- 1 196 093	- 2 046 830	- 678 759	- 87 432	- 4 009 114
Capitaux propres part du groupe	7 375 206	77 875	1 258 870	3 087	- 132 836	8 582 202
Intérêts non contrôlants	822 849	1 835 344	1 314 012	11 582	2 169	3 985 956
CAPITAUX PROPRES	8 198 055	1 913 219	2 572 882	14 669	- 130 667	12 568 157

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	7 253 536	1 354 718	3 610 014	682 297	- 63 967	12 836 598
Élimination des titres	0	- 1 308 748	- 2 046 831	- 678 759	- 87 432	- 4 121 770
Capitaux propres part du groupe	7 253 536	45 970	1 563 183	3 538	- 151 399	8 714 828
Intérêts non contrôlants	811 373	1 945 522	1 445 929	74 342	2 109	4 279 275
CAPITAUX PROPRES	8 064 909	1 991 492	3 009 112	77 880	- 149 290	12 994 103

L'augmentation des capitaux propres du secteur Bureaux Allemagne est principalement liée à l'augmentation de capital réalisée au moment de l'entrée des partenaires dans l'opération Alexanderplatz (+ 63 M€).

2.2.8.7 Passifs financiers

2020 – (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	3 106 896	1 650 411	2 680 705	2 523 517	497 562	0	10 459 091
Total emprunts CT portant intérêts	1 330 827	225 785	228 552	50 373	1 475	2	1 837 014
TOTAL EMPRUNTS LT & CT	4 437 723	1 876 196	2 909 257	2 573 890	499 037	2	12 296 105

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	3 205 860	1 467 670	2 539 267	2 628 161	500 107	0	10 341 065
Total emprunts CT portant intérêts	1 495 024	147 563	119 422	159 798	1 475	36	1 923 318
TOTAL EMPRUNTS LT & CT	4 700 884	1 615 233	2 658 689	2 787 959	501 582	36	12 264 383

Au 30 juin 2021, une partie de la dette bancaire non gagée des Bureaux France a été réallouée au secteur Bureaux Italie (+ 329 M€).

2.2.8.8 Instruments dérivés

2020 – (en milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Dérivés actifs	59 293	0	39 848	238	0	- 0	99 379
Dérivés passifs	199 063	27 658	145 998	53 926	2 363	0	429 008
INSTRUMENTS FINANCIERS NETS	139 770	27 658	106 150	53 688	2 363	0	329 630

2021 – (en milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Dérivés actifs	42 115	0	25 567	3 183	0	- 0	70 865
Dérivés passifs	158 325	14 988	99 639	41 109	2 007	0	316 068
INSTRUMENTS FINANCIERS NETS	116 210	14 988	74 072	37 926	2 007	0	245 203

Les instruments financiers nets en Bureaux Allemagne sont relatifs à la mise à la juste valeur des dettes à taux fixe à la date d'acquisition selon IFRS 3, amortie linéairement sur leur durée résiduelle.

2.2.8.9 Compte de résultat par secteur opérationnel

Pour répondre à la norme IFRS 12, § B11, les transactions inter secteur, notamment les honoraires de gestion, sont présentées distinctement dans cette présentation.

2020 – (en milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Bureaux Allemagne	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Intercos Inter-Secteur	30/06/2020
Loyers	121 128	88 177	22 111	75 867	127 692	347	- 109	435 213
Charges locatives non récupérées	- 7 617	- 8 485	- 1 990	- 1 891	284	- 247	- 3	- 19 949
Charges sur Immeubles	- 3 532	- 2 231	- 845	- 1 191	- 9 237	- 177	3 520	- 13 693
Charges nettes des créances irrécouvrables	- 918	- 4 092	- 153	- 1 488	- 2 089	35	0	- 8 705
Loyers nets	109 061	73 369	19 123	71 297	116 650	- 42	3 408	392 866
EBITDA des hôtels en gestion & Flex Office	3 312	- 66	0	3 366	0	1	0	6 613
Résultat des autres activités	322	0	270	- 11	1 233	2 427	0	4 241
Revenus de gestion et d'administration	7 768	2 489	4	7 546	4 182	4 215	- 15 977	10 227
Frais liés à l'activité ⁽¹⁾	- 841	- 194	- 241	- 6 279	- 972	- 66	5 600	- 2 993
Frais de structure	- 15 754	- 9 824	- 3 779	- 9 234	- 23 914	- 6 980	6 484	- 63 001
Coûts de fonctionnement nets	- 8 827	- 7 529	- 4 016	- 7 966	- 20 704	- 2 831	- 3 893	- 55 766
Amortissements des biens d'exploitation	- 5 058	- 910	- 481	- 19 815	- 1 428	- 4 180	0	- 31 872
Variation nette des provisions et autres	- 129	37	- 631	6 308	12	529	355	6 481
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	98 681	64 901	14 265	53 179	95 763	- 4 096	- 130	322 563
Résultat net des immeubles en stock	- 2	- 760	0	0	818	0	0	56
Résultat des cessions d'actifs	- 1 198	- 5 456	0	- 443	870	- 44	130	- 6 141
Résultat des ajustements de valeurs	89 328	- 17 633	6 305	- 135 035	221 866	- 20	0	164 811
Résultat de cession de titres	0	- 125	0	97	- 36	- 4	0	- 68
Résultat des variations de périmètre	- 3 903	- 103	- 7 356	- 2 366	- 449	- 39	0	- 14 216
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	182 906	40 824	13 214	- 84 567	318 832	- 4 203	0	467 006
Coût de l'endettement financier net ⁽²⁾	- 15 957	- 11 822	- 3 145	- 28 953	- 25 894	- 912	0	- 86 683
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	- 26	- 19	- 259	- 6 540	- 3	- 213	0	- 7 060
Ajustement de valeur des instruments dérivés	- 30 134	- 6 303	356	- 40 076	- 22 396	0	0	- 98 553
Actualisation et résultat de change	- 353	0	0	328	0	0	0	- 25
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	0	- 68	0	- 246	- 175	0	0	- 489
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	1 057	201	0	- 6 897	0	0	0	- 5 639
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS	137 493	22 813	10 166	- 166 952	270 364	- 5 328	0	268 556
Impôts différés	0	- 4 604	- 3 001	20 072	- 42 162	2 417	0	- 27 278
IMPÔTS SUR LES SOCIÉTÉS	147	0	- 384	- 13 040	- 2 548	- 80	0	- 15 905
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE	137 640	18 209	6 781	- 159 920	225 654	- 2 991	0	225 373
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle	- 24 678	- 11 673	- 3 277	89 505	- 80 997	11	0	- 31 110
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE – PART DU GROUPE	112 962	6 536	3 504	- 70 415	144 657	- 2 980	0	194 264

(1) Les frais de développement (non immobilisables) qui figuraient sur une ligne distincte du compte de résultat au 30 juin 2020 pour - 691 K€ sont désormais inclus dans le poste Frais liés à l'activité.

(2) Le résultat des sociétés non consolidées qui figurait sur une ligne distincte du compte de résultat au 30 juin 2020 pour 5 K€ est désormais inclus dans le poste Coût de l'endettement financier net.

2021 – (en milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Bureaux Allemagne	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (y compris 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
Loyers nets	98 191	68 695	16 570	74 362	122 788	- 207	3 365	383 764
EBITDA des hôtels en gestion & Flex Office	3 347	873	0	- 3 796	0	0	0	424
Résultat des autres activités	1 854	5 448	29	0	7 090	765	28	15 214
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
Coûts de fonctionnement nets	- 8 120	- 7 053	- 2 630	- 9 226	- 21 520	- 2 032	- 3 600	- 54 181
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
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	83 936	66 518	13 509	50 106	106 711	- 4 982	0	315 798
Résultat net des immeubles en stock	0	- 623	0	0	679	0	0	56
Résultat des cessions d'actifs	3 465	3 333	- 6	- 168	1 994	24	0	8 642
Résultat des ajustements de valeurs	35 966	1 420	- 10 790	- 64 753	459 658	0	0	421 501
Résultat de cession de titres	- 365	460	0	- 112	2 806	0	0	2 789
Résultat des variations de périmètre	- 344	- 18	- 398	- 117	0	0	0	- 877
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	122 658	71 090	2 315	- 15 044	571 848	- 4 958	0	747 909
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
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS	133 717	62 047	- 511	- 7 748	567 009	- 5 013	0	749 501
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
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE	133 546	54 099	1 825	- 32 741	478 323	- 4 966	0	630 085
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle	9 913	- 17 141	343	15 978	- 172 362	45	0	- 163 224
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE – PART DU GROUPE	143 459	36 958	2 168	- 16 763	305 961	- 4 921	0	466 861

2.2.9 Évènements postérieurs à la clôture

Le 20 juillet 2021, Covivio Hotels a procédé au placement d'une émission obligataire de 500 M€, à échéance 2029, offrant un coupon fixe de 1,0%.

3

Rapport des commissaires aux comptes

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2021

À l'Assemblée Générale,

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^{er} janvier au 30 juin 2021, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

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.

Courbevoie et Paris-La Défense, le 28 juillet 2021

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS

Claire Gueydan

ERNST & YOUNG et Autres

Anne Herbein



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 parties liées et qu'il décrit les principaux risques et les principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

30 juillet 2021,

Monsieur Christophe Kullmann
Directeur Général
Personne responsable de l'information financière

5

Définitions, acronymes et abréviations utilisés

EPRA NAV et EPRA NNNAV par action

Le calcul de l'EPRA NAV par action (EPRA NNNAV 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 loyers 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 « Pré-locations ».

Coût de revient des projets de développement

Cet indicateur est calculé y compris portage financier. Il comprend également les coûts du foncier et les coûts des travaux.

Définition des acronymes et abréviations utilisés

- **MR** : Métropoles Régionales, soit Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Metz, Aix-Marseille, Montpellier, Nantes, Nice, Rennes, Strasbourg, 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^{re} option de sortie du locataire.

Durée résiduelle ferme des baux

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 direct sur le compte de résultat dans la ligne charges nettes des créances irrécouvrables (sauf en Italie où les impayés non relatifs aux loyers ont été retraités).

LTV (Loan To Value)

Le calcul de la LTV est détaillé en partie 1.4 « Ressources financières ».

Loyers

Les loyers comptabilisés correspondent au montant brut des loyers comptables sur la période prenant en compte, conformément aux normes IFRS, 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 *i.e.*, actifs loués ou actifs disponibles à la location et faisant l'objet d'une démarche de commercialisation active.

Les loyers 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.

Patrimoine

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 et murs d'exploitation, 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 maîtrisés** : 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 :

$$\frac{\text{Loyers annualisés bruts (non corrigés de la vacance)}}{\text{Valeur d'acquisition DI ou de cessions HD}}$$

EPRA Earnings

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 sur la base 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*
- (+) Revenus 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 :

$$\frac{\text{Charges financières de la dette financière de la période} + \text{Charges financières de la couverture de la période}}{\text{Coût moyen de la dette financière de la période}}$$

- **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.

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 quittancés 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 Allemagne, la variation à périmètre constant se calcule sur la base du loyer en €/m² 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 c'est-à-dire :
 - 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 faits sur la période N sur les actifs en développement.

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

