



rapport financier semestriel

ÉDITION 2023

COVIVIO



Sommaire

1	RAPPORT DE GESTION DU PREMIER SEMESTRE 2023	1
1.1	Éléments d'analyse de l'activité	2
1.2	Éléments d'analyse de l'activité par segment	10
1.3	Renseignements financiers et commentaires	30
1.4	Ressources financières	37
1.5	Reporting EPRA	41
1.6	Indicateurs financiers des principales activités	50
2	RISQUES	51
2.1	Risques et incertitudes	52
3	COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2023	55
3.1	Comptes consolidés condensés au 30 juin 2023	56
3.2	Annexe aux comptes consolidés	62
4	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	113
	Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle Covivio	114
5	ATTESTATION DU RESPONSABLE	115
	Attestation du responsable	116
6	DÉFINITIONS, ACRONYMES ET ABRÉVIATIONS UTILISÉS	117

1

Rapport de gestion du premier semestre 2023

1.1	Éléments d'analyse de l'activité	2	1.3	Renseignements financiers et commentaires	30
1.1.1	Chiffre d'affaires : 495 M€ et 321 M€ en part du groupe au premier semestre 2023	2		Comptes consolidés	30
1.1.2	Échéancier des baux et taux d'occupation	3	1.3.1	Périmètre de consolidation	30
1.1.3	Répartition du chiffre d'affaires annualisé	4	1.3.2	Principes comptables	30
1.1.4	Taux de charges par activité	5	1.3.3	Compte de résultat simplifié – part du groupe	31
1.1.5	Cessions : 350 M€ de nouveaux accords au premier semestre en 2023	6	1.3.4	Compte de résultat consolidé simplifié (à 100%)	35
1.1.6	Investissements : 149 M€ part du groupe réalisés au S1 2023	6	1.3.5	Bilan consolidé simplifié (part du groupe)	36
1.1.7	Actifs en développement	6	1.3.6	Bilan consolidé simplifié (à 100%)	37
1.1.8	Patrimoine	9	1.4	Ressources financières	37
1.1.9	Liste des principaux actifs	10	1.4.1	Caractéristiques principales de l'endettement	37
1.2	Éléments d'analyse de l'activité par segment	10	1.4.2	Dettes par nature	37
1.2.1	Bureaux : 54% du patrimoine de Covivio	10	1.4.3	Échéance de la dette	38
1.2.2	Bureaux France : 31% du patrimoine de Covivio	11	1.4.4	Profil de couverture	39
1.2.3	Bureaux Italie : 15% du patrimoine de Covivio	15	1.4.5	Taux d'intérêt moyen de la dette et sensibilité	39
1.2.4	Bureaux Allemagne : 8% du patrimoine de Covivio	19	1.4.6	Rapprochement avec les comptes consolidés	40
1.2.5	Résidentiel Allemagne : 30% du patrimoine de Covivio	22	1.5	Reporting EPRA	41
1.2.6	Hôtels en Europe : 16% du patrimoine de Covivio	25	1.5.1	Évolution des loyers nets (part du groupe)	41
			1.5.2	Actifs de placement – Données locatives	42
			1.5.3	Actifs de placement – Valeur des actifs	43
			1.5.4	Actifs en développement	44
			1.5.5	Informations sur les baux	45
			1.5.6	Rendement initial net EPRA	45
			1.5.7	Ratio de coûts EPRA	46
			1.5.8	EPRA Earnings ajusté : stable à 223,4M€	46
			1.5.9	EPRA NRV, EPRA NTA et EPRA NDV	47
			1.5.10	Capex par nature	48
			1.5.11	EPRA LTV	49
			1.5.12	Table de correspondance des indicateurs de performance EPRA	50
			1.6	Indicateurs financiers des principales activités	50

1.1 Éléments d'analyse de l'activité

1.1.1 Chiffre d'affaires : 495 M€ et 321 M€ en part du groupe au premier semestre 2023

(En millions d'euros)	100%			Part du groupe				% du CA
	S1 2022	S1 2023	Variation (en %)	S1 2022	S1 2023	Variation (en %)	Variation (en %) à PC ⁽¹⁾	
Bureaux France	100,5	101,1	+ 0,6%	86,1	87,1	+ 1,2%	+ 4,9%	27%
Paris	37,2	35,9	- 3,4%	34,9	33,9	- 3,0%	+ 1,8%	11%
Grand Paris (hors Paris)	47,8	48,4	+ 1,3%	37,7	39,3	+ 4,1%	+ 3,9%	12%
Métropoles régionales	12,6	15,5	+ 23,0%	10,6	12,8	+ 20,4%	+ 17,0%	4%
Autres régions françaises	2,9	1,2	- 57,9%	2,9	1,2	- 57,9%	- 8,6%	0%
Bureaux Italie	71,6	65,3	- 8,8%	55,4	51,3	- 7,5%	+ 5,5%	16%
Bureaux – hors Telecom Italia	38,5	36,6	- 4,8%	38,5	36,7	- 4,8%	+ 4,6%	11%
Bureaux – Telecom Italia	33,1	28,7	- 13,5%	16,9	14,6	- 13,5%	+ 7,8%	5%
Bureaux Allemagne	25,5	27,2	+ 6,4%	22,7	24,2	+ 6,5%	+ 6,7%	8%
Berlin	3,8	3,7	- 2,0%	2,7	2,6	- 3,5%	- 3,0%	1%
Autres villes	21,7	23,4	+ 7,9%	20,1	21,6	+ 7,8%	+ 8,0%	7%
Bureaux en Europe	197,7	193,6	- 2,1%	164,2	162,6	- 1,0%	+ 5,3%	51%
Résidentiel Allemagne	134,8	141,8	+ 5,3%	87,2	91,8	+ 5,3%	+ 3,8%	29%
Berlin	68,7	73,3	+ 6,7%	45,1	48,1	+ 6,6%	+ 3,9%	15%
Dresde et Leipzig	11,4	11,6	+ 1,5%	7,4	7,5	+ 1,5%	+ 3,0%	2%
Hambourg	8,6	9,1	+ 5,5%	5,6	6,0	+ 5,5%	+ 3,3%	2%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	46,0	47,9	+ 4,2%	29,0	30,2	+ 4,2%	+ 4,0%	9%
Hôtels Europe	129,0	157,4	+ 22,0%	53,4	65,8	+ 23,2%	+ 20,3%	21%
Hôtels en bail	109,7	125,8	+ 14,7%	45,4	52,4	+ 15,5%	+ 14,3%	16%
France	36,8	44,7	+ 21,3%	13,4	17,0	+ 26,6%	+ 25,4%	5%
Allemagne	15,3	17,0	+ 11,3%	6,6	7,3	+ 9,4%	+ 10,3%	2%
Royaume-Uni	16,4	18,2	+ 11,6%	7,2	8,0	+ 11,3%	+ 12,9%	2%
Espagne	16,2	18,3	+ 13,0%	7,1	8,0	+ 13,0%	+ 11,1%	2%
Belgique	6,5	7,5	+ 15,3%	2,8	3,3	+ 15,3%	+ 24,3%	1%
Autres	18,6	20,1	+ 8,2%	8,2	8,8	+ 8,2%	+ 4,2%	3%
Hôtels en Murs & fonds (EBITDA)	19,2	31,6	+ 64,2%	8,1	13,5	+ 66,7%	+ 53,8%	4%
Total activités stratégiques	461,4	492,8	+ 6,8%	304,8	320,3	+ 5,1%	+ 7,6%	100%
Non stratégique	2,2	1,9	- 12,4%	1,0	0,8	- 12,1%	+ 4,5%	0%
CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL	463,6	494,7	+ 6,7%	305,8	321,2	+ 5,0%	+ 7,6%	100%

(1) PC : Périmètre constant

Le chiffre d'affaires part du groupe s'établit à 321 M€ contre 306 M€ au premier semestre 2022, sous les effets suivants :

- **le chiffre d'affaires des activités stratégiques progresse de + 7,6% à périmètre constant en raison de :**
 - bureaux : hausse de + 5,3% à périmètre constant, portée par l'indexation et l'activité locative
 - hôtels : à périmètre constant, le chiffre d'affaires progresse de + 20,3% grâce au fort rebond des revenus variables (EBITDA + loyers variables) de + 42% et à une croissance à périmètre constant de + 10% des loyers fixes (y compris au Royaume-Uni)
 - Résidentiel Allemagne : croissance accélérée de + 3,8% à périmètre constant (contre 3,1% en 2022)
- **livraisons de nouveaux actifs** (+ 8 M€), principalement à Paris dans la première couronne
- **cessions d'actifs** : (- 15 M€), principalement en Bureaux France (- 7 M€) et en Bureaux Italie (- 8 M€)
- **libérations d'actifs pour redéveloppement** (- 2 M€), en particulier à Paris Centre Ouest, dans le Croissant Ouest et dans la première couronne et un actif non-core en Italie.

1.1.2 Échéancier des baux et taux d'occupation

1.1.2.1 Échéancier des baux annualisés : 7,0 années de durée moyenne des baux

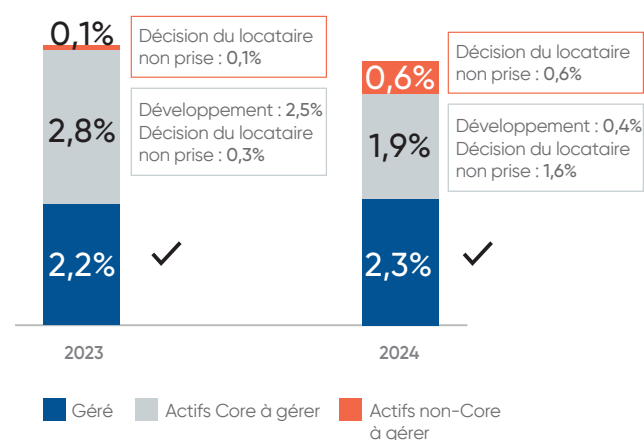
1.1.2.1.1 Durée moyenne des baux par activité

(Années)	Baux date de fin (1 ^{er} échéance)		Baux date de fin	
	2022	S1 2023	2022	S1 2023
Part du groupe				
Bureaux France	4,7	4,8	5,5	5,5
Bureaux Italie	7,1	6,7	7,7	7,2
Bureaux Allemagne	4,5	4,3	5,1	4,7
Total Bureaux	5,4	5,3	6,1	5,9
Hôtels Europe	12,7	12,6	14,1	14,4
Non stratégique	7,9	7,5	8,3	7,9
TOTAL	7,0	7,0	7,8	7,9

La durée moyenne résiduelle ferme des baux reste élevée, à 7,0 années à fin juin 2023.

1.1.2.1.2 Échéancier des baux

(En millions d'euros, part du groupe)	Baux date de fin (1 ^{er} échéance)		Baux date de fin	
		% du total		% du total
2023	35	5%	27	4%
2024	38	5%	23	3%
2025	58	8%	34	5%
2026	21	3%	12	2%
2027	33	5%	23	3%
2028	36	5%	48	7%
2029	30	4%	37	5%
2030	53	8%	56	8%
2031	21	3%	38	5%
2032	30	4%	43	6%
Au-delà	125	18%	139	20%
Total Bureaux et Hôtels en bail	481	69%	481	69%
Résidentiel Allemagne	186	27%	186	27%
Hôtels en Murs et Fonds	31	4%	31	4%
TOTAL	698	100%	698	100%



1.1.2.2 Taux d'occupation de 95,8%

(en %)	Taux d'occupation	
	2022	S1 2023
Part du groupe		
Bureaux France	94,4%	92,0%
Bureaux Italie	98,4%	98,5%
Bureaux Allemagne	85,1%	86,0%
Total Bureaux	94,4%	93,1%
Résidentiel Allemagne	99,2%	99,1%
Hôtels Europe	100,0%	100,0%
Total activités stratégiques	96,6%	95,8%
Non stratégique	100,0%	100,0%
TOTAL	96,6%	95,8%

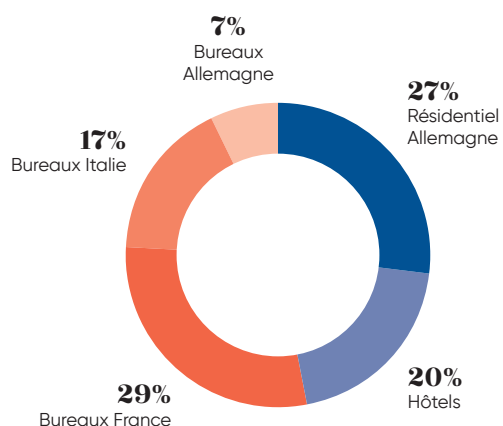
Le taux d'occupation reste élevé mais accuse une légère baisse de - 0,8 pt sur six mois, à 95,8% sur l'ensemble du patrimoine. Suite à un T2 dynamique quant aux commercialisations, le taux d'occupation des bureaux, impacté par deux livraisons et un départ dans le Grand Paris au cours du 1^{er} trimestre, marque un rebond de + 90 bps au 2^e trimestre 2023 à 93,1%.

1.1.3 Répartition du chiffre d'affaires annualisé

Par principaux locataires

(En millions d'euros, part du groupe)	Loyers annualisés	
	S1 2023	%
Orange	37	5%
Accor	33	5%
Telecom Italia	29	4%
NH	22	3%
IHG	18	3%
B&B	18	3%
Suez	18	3%
Dassault	17	2%
Tecnimont	16	2%
Thalès	12	2%
LVMH	8	1%
Natixis	8	1%
EDF/Enedis	7	1%
Fastweb	6	1%
NTT Data Italia	5	1%
Intesa	5	1%
Crédit Agricole	5	1%
Hôtels en bail	11	2%
Autres locataires < 5 M€	236	34%
Résidentiel Allemagne	186	27%
TOTAL	698	100%

Par activité



1.1.4 Taux de charges par activité

(En millions d'euros, part du groupe)	Bureaux France ⁽¹⁾	Bureaux Italie (y.c. Commerces)	Bureaux Allemagne	Résidentiel Allemagne	Hôtels en Europe ^{y.c.} Commerces) ⁽¹⁾	Autres (essentiellement Résidentiel France)	Total	
	S1 2023	S1 2023	S1 2023	S1 2023	S1 2023	S1 2023	S1 2022	S1 2023
Loyers	87,1	51,3	21,8	94,2	53,3	0,0	297,7	307,7
Charges locatives non récupérées	- 9,2	- 4,5	- 1,9	- 1,2	- 0,6	0,0	- 21,5	- 17,4
Charges sur Immeubles	- 1,0	- 2,1	- 0,7	- 6,5	- 0,2	- 0,2	- 10,1	- 10,6
Charges nettes des créances irrécouvrables	1,4	- 0,4	- 0,4	- 1,0	- 0,3	0,0	4,0	- 0,7
Loyers nets	78,4	44,4	18,9	85,4	52,1	- 0,2	270,1	279,0
Taux de charges	7,7%	13,5%	13,5%	9,3%	1,8%	0,0%	8,3%	8,6%

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

1.1.5 Cessions : 350 M€ de nouveaux accords au premier semestre en 2023

(En millions d'euros)		Cessions (contrats conclus fin 2022) (1)	Accords à fin 2022 à encaisser	Nouvelles cessions S1 2023 (2)	Nouveaux accords ⁽¹⁾ S1 2023 (3)	Total S1 2023 = (2) + (3)	Marge vs. valeur 2022	Rende- ment	Total Cessions Réalisées = (1) + (2)
Bureaux en Europe ⁽¹⁾	100%	150	104	8	270	278	- 2,1%	3,7%	158
	Part du groupe	150	100	7	261	268	- 2,2%	3,7%	157
Résidentiel allemand	100%	10	2	7	29	35	7,0%	2,8%	17
	Part du groupe	6	1	5	20	24	6,7%	2,8%	11
Hôtels Europe	100%	26	22	32	91	123	0,2%	7,5%	58
	Part du groupe	8	10	24	34	58	0,4%	7,1%	32
TOTAL	100%	186	127	47	390	437	- 0,8%	4,7%	233
	PART DU GROUPE	164	111	36	315	350	- 1,2%	4,2%	200

De nouvelles cessions ont été réalisées et de nouveaux accords ont été signés pour 350 M€ part du groupe (437 M€ à 100%) au premier semestre 2023. Covivio a maintenu sa stratégie de rotation qualitative des actifs. Dans le détail, les accords de cession incluent :

- **bureaux** : 268 M€ part du groupe (278 M€ à 100%) avec une marge moyenne de - 2,2%, dont 54 M€ de Capex de développement à réaliser

- **résidentiel Allemagne** : 24 M€ part du groupe (35 M€ à 100%) avec une marge moyenne de + 48,2% sur les privatisations (9 M€ part du groupe) et 15 M€ sur les ventes en bloc (marge de - 9,4%)

- **hôtels** : 58 M€ part du groupe (123 M€ à 100%) avec une marge de + 0,4%, dont un hôtel du patrimoine Bureaux Italie (détenu à 100% par Covivio).

1.1.6 Investissements : 149 M€ part du groupe réalisés au S1 2023

149 M€ part du groupe (197 M€ à 100%) de Capex ont été réalisés au premier semestre 2023 pour améliorer la qualité du patrimoine :

- les Capex affectés au **pipeline de développement** s'élèvent à 107 M€ part du groupe (135 M€ à 100%)

- 42 M€ part du groupe (62 M€ à 100%) de **travaux ont été réalisés sur le portefeuille en gestion**, y compris 27 M€ en Résidentiel Allemagne.

1.1.7 Actifs en développement

1.1.7.1 Livraisons : 57 600 m² de bureaux livrés au premier semestre 2023

Trois projets de bureaux ont été livrés au premier semestre 2023 dans le Grand Paris, avec un taux d'occupation moyen de 70%. Il s'agit de :

- **Maslo** à Levallois (coût total de 216 M€ et 20 800 m²), loué à 68% vs. 43% à fin 2022
- **Extension DS Campus** à Vélizy-Villacoublay (67 M€ part du groupe et 27 500 m²), loué à 100%
- **Le Floria** à Fontenay-sous-Bois (coût total de 33 M€ et 9 300 m²), loué à 0%.

1.1.7.2 Pipeline Bureaux engagé : 1,6 Md€ part du groupe, pré-loué à 62%

Pipeline à fin juin 2023



Covivio dispose d'un pipeline d'immeubles de bureaux en France, en Allemagne et en Italie, la plupart (82%) situés dans les centre-ville de Paris, Milan et Berlin, où la demande pour les actifs prime est élevée. Ce pipeline est en grande partie pré-loué (62%) et contribuera à l'amélioration continue de la qualité du patrimoine.

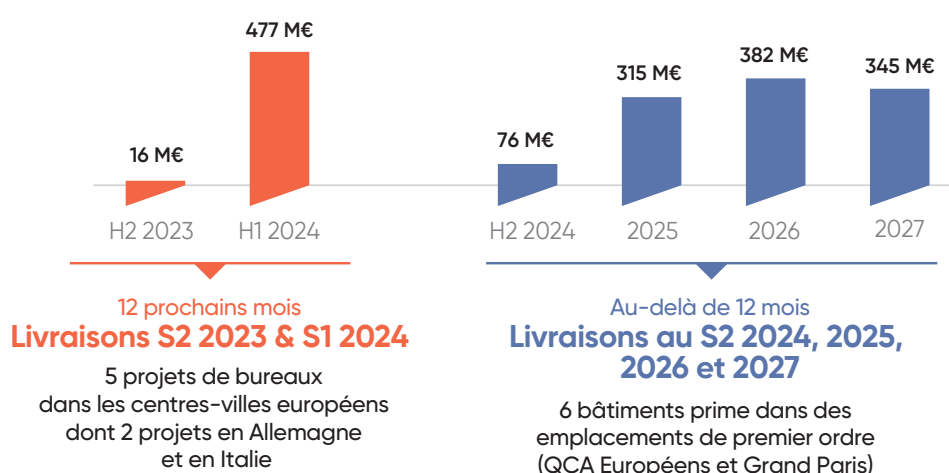
Projets engagés	Surface ⁽¹⁾ (en m ²)	Budget total ⁽²⁾ (en M€, 100%)	Budget total ⁽²⁾ (en M€, part du groupe)	Pré-loué (en %)	Rendement cible ⁽³⁾ (en %)
Bureaux France	51 350	484	484	75%	6,0%
Bureaux Italie	89 000	435	435	91%	6,3%
Bureaux Allemagne	128 400	1 006	691	26%	4,7%
TOTAL BUREAUX	268 750	1 925	1 610	62%	5,5%

(1) Surface à 100%.

(2) Y compris foncier et coûts financiers.

(3) Rendement brut sur loyers totaux.

- Un projet a été engagé au premier semestre 2023 : Paris Grands Boulevards dans le QCA de Paris.
- Un projet est exclu du pipeline : Paris Anjou (suite à l'accord de cession).
- Le pipeline actuel à fin juin 2023 se compose de 11 projets.



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

Le total des Capex restant à réaliser sur le pipeline de développement engagé d'ici 2027 atteint en moyenne 165 M€ par an.

Projets engagés	Lieu	Projet	Surface ⁽¹⁾ (en m ²)	Livraison	Pré-loué (en %)	Budget total ⁽²⁾ (en M€, 100%)	Budget total ⁽²⁾ (en M€, part du groupe)	Rendement cible ⁽³⁾
L'atelier (Madrid St Lazare)	Paris	Régénération	5 850 m ²	2024	100%	102	102	n.a.
Paris Grands Boulevards	Paris	Régénération	7 500 m ²	2026	0%	153	153	4,5%
Thalès 2	Meudon	Construction	38 000 m ²	2026	100%	229	229	7,0%
À livrer en 2024 et au-delà			51 350 m²		75%	484	484	6,0%
TOTAL BUREAUX FRANCE			51 350 M²		75%	484	484	6,0%
The Sign D	Milan	Construction	13 200 m ²	2024	92%	76	76	6,1%
Corso Italia	Milan	Régénération	25 700 m ²	2025	100%	122	122	6,1%
Rozzano Strada	Milan	Régénération	12 100 m ²	2024	40%	45	45	7,8%
SYMBIOSIS G+H	Milan	Construction	38 000 m ²	2025	100%	193	193	6,3%
À livrer en 2024 et au-delà			89 000 m²		91%	435	435	6,3%
TOTAL BUREAUX ITALIE			89 000 M²		91%	435	435	6,3%
Beagle	Berlin	Régénération	5 100 m ²	2023	100%	16	16	6,5%
À livrer en 2023			5 100 m²		100%	16	16	6,5%
Herzogterrassen (QP 94%)	Düsseldorf	Régénération	55 700 m ²	2024	55%	323	304	4,4%
Loft (QP 65%)	Berlin	Régénération	7 600 m ²	2024	0%	40	26	5,3%
Alexanderplatz (QP 55%)	Berlin	Construction	60 000 m ²	2027	0%	627	345	4,8%
À livrer en 2024 et au-delà			123 300 m²		23%	990	675	4,6%
TOTAL BUREAUX ALLEMAGNE			128 400 M²		26%	1 006	691	4,7%
PIPELINE TOTAL ENGAGÉ			268 750 M²		62%	1 925	1 610	5,5%

(1) Surface à 100%.

(2) Y compris foncier et coûts financiers.

(3) Rendement sur loyers totaux.

1.1.7.3 Pipeline de construction-vente résidentiel

1.1.7.3.1 Allemagne

- Cinq projets seront livrés au second semestre 2023 pour un budget total de 38 M€ (58 M€ à 100%), avec une marge cible > 20%.
- À la fin du premier semestre 2023, le pipeline se compose de huit projets de qualité, principalement situés à Berlin, où la pénurie de logement est la plus élevée en Allemagne, comptant 350 unités résidentielles et un coût total de 108 M€ part du groupe, avec une marge de promotion cible de 13%.

Projets engagés	Unités	Budget total ⁽¹⁾ (en M€, 100%)	Budget total ⁽¹⁾ (en M€, part du groupe)
Berlin – Hochstraße 12	27		
Berlin – Hochstraße 22	10		
Berlin – Großbeerenstraße	73		
Berlin – Markelstr. 38-42	92		
NRW – Westring	28		
À vendre au S2 2023	230	58	38
Berlin – Iceland Sales (EIS 1)	98		
Berlin – Iceland Reigel	3		
Berlin – Iceland Tower (turn) 2	19		
À vendre en 2024 et au-delà	120	107	70
TOTAL RÉSIDENTIEL ALLEMAGNE	350	165	108

(1) Y compris foncier et coûts financiers.

1.1.7.3.2 France

- Le pipeline actuel se compose de six projets principalement situés dans le Grand Paris et à Bordeaux, représentant 59 990 m² et un coût total de 167 M€ part du groupe, avec une marge cible proche de 9%. 78% des projets sont déjà pré-vendus.

Projets engagés	Unités	Budget total ⁽¹⁾ (en M€, 100%)	Budget total ⁽¹⁾ (en M€, part du groupe)	Taux de prévente (en %)
Sully Chartres	110			
Livraisons au S2 2023	110	16	16	100%
Bobigny CT	158			
Saint-Germain-en-Laye	25			
Fontenay-sous-Bois Tr1	249			
Bordeaux Lac (lots 2 & 4)	303			
Antony CDG	68			
À vendre en 2024 et au-delà	803	198	152	76%
TOTAL RÉSIDENTIEL FRANCE	913	213	167	78%

(1) Y compris foncier et coûts financiers.

1.1.7.4 Pipeline Maîtrisé

1.1.7.4.1 Réserves foncières

À terme, Covivio est également propriétaire de plus de 300 000 m² de réserves foncières qui pourraient accueillir de nouveaux projets de développement :

- dans le Grand Paris et des grandes villes françaises (214 000 m²), principalement pour des développements clé en main
- à Milan avec Symbiosis et Vitae (30 000 m²) et Porta Romana (75 000 m²)
- et environ 15 000 m² en Allemagne, principalement à Berlin.

1.1.7.4.3 Projets Résidentiel Allemagne gérés

Covivio continue de renforcer son pipeline à moyen terme avec bon nombre de projets à l'étude pour environ 130 000 m², principalement à Berlin.

1.1.8 Patrimoine

Valorisation du patrimoine : - 5,5% de variation à périmètre constant

(En millions d'euros, Hors Droits)	Valeur 2022 part du groupe	Valeur S1 2023 100%	Valeur S1 2023 part du groupe	Variation à PC ⁽¹⁾ sur 6 mois	Rendement ⁽²⁾ 2022	Rendement ⁽²⁾ S1 2023	% du patrimoine
Bureaux France	5 547	6 097	5 099	- 6,7%	4,7%	4,8%	31%
Bureaux Italie	2 520	2 975	2 485	- 1,5%	5,2%	5,4%	15%
Bureaux Allemagne	1 441	1 577	1 332	- 9,2%	4,1%	4,5%	8%
Total Bureaux – Europe	9 508	10 649	8 916	- 5,7%	4,8%	4,9%	54%
Résidentiel Allemagne	5 238	7 492	4 854	- 7,3%	3,5%	3,8%	30%
Hôtels Europe	2 622	6 585	2 613	- 0,8%	5,0%	5,5%	16%
Non stratégique	27	53	26	- 5,7%	6,3%	6,7%	0%
TOTAL	17 394	24 780	16 408	- 5,5%	4,4%	4,7%	100%

(1) PC : Périmètre constant.

(2) Rendement des immeubles à loyers variables et d'exploitation sur la base des 12 derniers mois (S2 2022 + S1 2023).

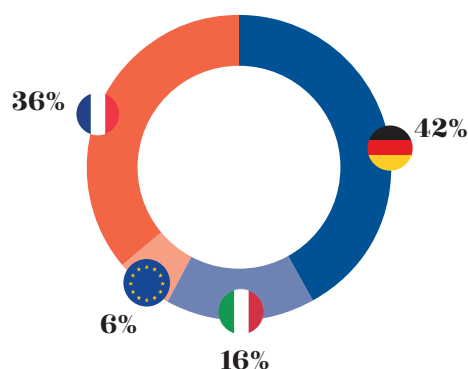
Le patrimoine a reculé de - 5,5% à périmètre constant (- 986 M€), à 16,4 Md€ part du groupe (24,8 Md€ à 100%) principalement du fait des éléments suivants :

- **bureaux France** : les valeurs sont en baisse de - 6,7% à périmètre constant, avec un rendement moyen passant de 4,7% à 4,8% (+ 37 bps de hausse des taux de capitalisation à périmètre constant et - 28 bps d'effets de périmètre)
- **bureaux Italie** : les valeurs sont en baisse de - 1,5% à périmètre constant, avec un rendement moyen passant de 5,2% à 5,4% (+ 23 bps de hausse des taux de capitalisation à périmètre constant et - 9 bps d'effets de périmètre)
- **bureaux Allemagne** : les valeurs sont en baisse de - 9,2% à périmètre constant, avec un rendement moyen passant de 4,1% à 4,5% (+ 40 bps de hausse des taux de capitalisation à périmètre constant).

D'une manière générale, concernant les Bureaux, la valeur des actifs baisse de - 5,7% à périmètre constant, avec des disparités importantes entre les actifs situés en centre-ville (67% du patrimoine), qui marquent une légère baisse (- 3,7%), et la chute plus prononcée (- 18,2%) des actifs non-core (7% du patrimoine de Bureaux), directement impactés par les changements structurels des modes de travail :

- **résidentiel Allemagne** : le segment enregistre une baisse de - 7,3% à périmètre constant, toutes zones géographiques confondues, et un rendement moyen en hausse de 3,5% à 3,8% (+ 33 bps de hausse des taux de capitalisation à périmètre constant)
- concernant l'activité **Hôtels**, le patrimoine reste globalement stable (- 0,8%), avec un rendement moyen qui passe de 5% à 5,5%, principalement porté par la hausse des taux de capitalisation (+ 50 bps à périmètre constant), compensée par une bonne performance opérationnelle.

Répartition géographique du patrimoine au premier semestre 2023



1.1.9 Liste des principaux actifs

La valeur des dix principaux actifs représente près de 15% du patrimoine part du groupe (un niveau stable par rapport à fin 2022).

Top 10 actifs	Lieu	Clients locataires	Surface (en m ²)	Quote-part Covivio
Complexe Garibaldi	Milan	Tecnimont. LinkedIn. etc.	44 700	100%
Tours CB 21	La Défense	Suez. Verizon. BRS	68 100	75%
Dassault Campus	Vélizy	Dassault Systèmes	97 000	50%
Jean Goujon	Paris 8 ^e	LVMH	8 600	100%
Maslo	Levallois	Marie-Claire. Marquetis	20 800	100%
Herzogterrassen	Düsseldorf	En développement	55 700	94%
Zeughaus	Hambourg	Universitätsklinikum Hamburg-Eppendorf	43 700	94%
Frankfurt Airport Center	Francfort	Lufthansa. Fraport. Operational Services	48 100	94%
Art&Co	Paris 12 ^e	Wellio. Adova. Bentley. AFD	13 500	100%
Flow	Montrouge	EDF. Enedis	23 400	100%

1.2 Éléments d'analyse de l'activité par segment

1.2.1 Bureaux : 54% du patrimoine de Covivio

Depuis le début de l'année, la demande placée est en baisse en Europe, après deux années solides en 2021 et 2022, sous l'effet du télétravail. Cependant, l'attractivité des actifs prime ne cesse de croître, avec une demande de plus en plus axée sur des immeubles de qualité situés dans des emplacements de premier ordre et offrant une gamme complète de services.

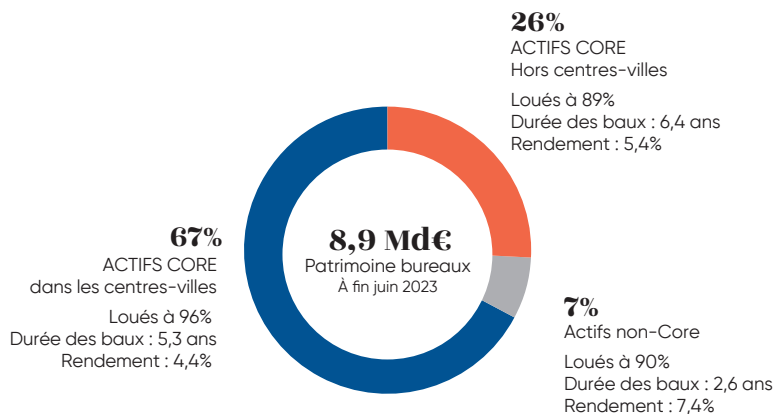
Dans ce contexte de forte polarisation, Covivio continue à améliorer la qualité de son patrimoine, en mettant l'accent sur des emplacements attractifs et en développant des actifs de qualité, principalement en centre-ville et dans les quartiers d'affaires prisés, grâce à des partenariats à long terme.

Depuis plusieurs années maintenant, Covivio a mis en œuvre une stratégie globale fondée sur **la centralité, les actifs de qualité et le culture-client**.

Covivio détient des bureaux en France (31% du patrimoine de Covivio), en Italie (15%) et en Allemagne (8%) avec un patrimoine de 10,7 Md€ (8,9 Md€ part du groupe) à fin juin 2023.

Le patrimoine de Covivio a fait l'objet d'un recentrage stratégique et se répartit désormais comme suit :

- **actifs Core en centre-villes (67%)** du patrimoine de Bureaux de Covivio) : situés en centre-ville (Paris/Levallois, Berlin, Milan, Düsseldorf, Hambourg et dans les métropoles régionales françaises), avec un taux d'occupation élevé (96%) et une durée de location moyenne pondérée longue (5,3 ans)
- **actifs Core en dehors du centre-villes (26%)** : notamment des actifs présentant une forte résilience de valeur et une forte liquidité, dans des quartiers d'affaires bien desservis (Grand Paris, périphérie des villes allemandes) et avec un taux d'occupation élevé (89%) et une durée de location moyenne pondérée longue (6,4 ans), majoritairement loués à des partenaires de long terme tels que Telecom Italia, Thalès, Dassault Systèmes
- **actifs non-Core (7%)** : cette catégorie regroupe les actifs de bureaux secondaires situés en dehors du centre-ville en Allemagne, en Italie et dans le Grand Paris, pour lesquels la durée de location moyenne pondérée est inférieure (2,6 ans), avec une stratégie de cession ou de conversion en actifs résidentiels.



1.2.2 Bureaux France : 31% du patrimoine de Covivio

Covivio détient un patrimoine de Bureaux en France, pour un total de 6,1 Md€ (5,1 Md€ part du groupe) répartis comme suit :

- 59% d'actifs Core situés en centre-ville
- 35% d'actifs Core situés hors centre-ville
- 5% d'actifs non-Core.

1.2.2.1 Demande placée : une polarisation toujours plus marquée dans le Grand Paris

- La demande placée sur le marché des bureaux dans le Grand Paris atteint **816 200 m²** au premier semestre 2023, en baisse de - 22% sur un an :
 - Paris Centre Ouest continue de surperformer, avec une demande placée en baisse de - 15% sur un an à 252 300 m²
 - Paris *intra-muros* représente 44% de la demande placée totale du Grand Paris (contre 40% en moyenne sur les cinq dernières années)
- L'offre immédiate augmente de + 4% sur les six derniers mois à 4,5 millions de m² et le taux de vacance s'établit désormais à 8,0%, mais avec de fortes disparités :
 - dans le **QCA de Paris**, faute de nouvelles livraisons, le taux de vacance est inférieur à 2,5%

- dans le **Croissant Ouest et la première couronne**, le taux de vacance augmente une nouvelle fois, à 14,3% et 14,4%

- Paris, les loyers prime poursuivent leur progression pour atteindre un niveau record de 1 050 €/m²/an (+ 7% par rapport à 2022), tandis qu'ils restent stables dans les autres régions (à 330 €/m² dans la première couronne par exemple). Les mesures incitatives déployées en Île-de-France se sont stabilisées au cours des six derniers mois, à 24,1% à fin mars 2023, avec toutefois de fortes disparités : de 16% dans le QCA de Paris à 33,7% à La Défense
- L'investissement dans le segment Bureaux dans le Grand Paris s'élève à 2,7 Md€ sur le premier semestre 2023, en baisse de 46% sur un an. Les rendements prime ont augmenté au cours du premier semestre, le QCA de Paris affichant une hausse de + 25 bps entre 3,5% et 3,75%, selon JLL.

Sources : ImmoStat, BNP Real Estate, JLL.

Fin juin 2022, l'activité Bureaux France a été marquée par :

- une baisse de - 6,7% à périmètre constant vs. fin 2022, avec des disparités entre les centres-villes (- 3,7%) et les actifs non-core (- 27,5%)
- + 4,9% de croissance des loyers à périmètre constant
- 30 106 m² loués ou renouvelés.

1.2.2.2 Loyers comptabilisés : + 4,9% à périmètre constant

(En millions d'euros)	Revenus locatifs S1 2022 100%	Revenus locatifs S1 2022 part du groupe	Revenus locatifs S1 2023 100%	Revenus locatifs S1 2023 part du groupe	Variation (en %) part du groupe	Variation (en %) à PC ⁽¹⁾ part du groupe
Paris Centre Ouest	9,9	9,9	15,6	14,3	+ 44,9%	+ 5,6%
Paris Sud	15,8	13,5	7,9	7,9	- 41,2%	+ 5,7%
Paris Nord Est	11,5	11,5	12,4	11,6	+ 0,6%	- 3,5%
Total Paris	37,2	34,9	35,9	33,9	- 3,0%	+ 1,8%
Croissant Ouest et la Défense	18,3	15,7	20,6	17,7	+ 12,5%	- 1,9%
Première couronne	28,2	20,7	26,5	20,2	- 2,4%	+ 8,0%
Deuxième couronne	1,3	1,3	1,4	1,4	+ 6,2%	+ 5,5%
Total Île-de-France	85,0	72,6	84,4	73,1	+ 0,7%	+ 3,1%
Métropoles régionales	12,6	10,6	15,5	12,8	+ 20,4%	+ 17,0%
Autres régions françaises	2,9	2,9	1,2	1,2	- 57,9%	- 8,6%
TOTAL	100,5	86,1	101,1	87,1	+ 1,2%	+ 4,9%

(1) PC : Périmètre constant.

Par rapport à l'année dernière, les revenus locatifs ont augmenté de + 1 M€, principalement en raison :

- **croissance locative à périmètre constant** (+ 3,8 M€) de **+ 4,9%**, principalement sous l'effet d'une forte indexation (contribution de 4,4%) et des locations dans les grandes métropoles régionales (Silex², Bordeaux Cité Numérique) et dans la première couronne (Chatillon IRO, Orly Belcra)
- **cessions** (- 6,7 M€) réalisées en 2022 (- 5,2 M€) et en 2023 (- 1,5 M€)

- **actifs libérés pour réaménagement** (- 1,5 M€), qui s'analysent comme le résultat des pertes de loyers dues aux libérations, compensées par les indemnités
- **livraison de nouveaux actifs** (+ 6,8 M€), répartis entre les livraisons 2022 (So Pop, Streambuilding, Goujon) et 2023 (Maslo, DS Campus) qui ont commencé à produire des loyers à partir de mi-mai.

1.2.2.3 Loyers annualisés : 205,0 M€ part du groupe

(En millions d'euros)	Surface (en m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2022 100%	Loyers annualisés 2022 part du groupe	Loyers annualisés S1 2023 100%	Loyers annualisés S1 2023 part du groupe	Variation (en %)	% des loyers totaux
Paris Centre Ouest	56 206	7	35,0	32,2	34,5	31,0	- 3,8%	15%
Paris Sud	26 201	4	21,9	21,5	17,5	17,1	- 20,4%	8%
Paris Nord Est	139 658	7	26,7	24,6	26,5	24,2	- 1,9%	12%
Total Paris	222 065	18	83,6	78,4	78,5	72,3	- 7,8%	35%
Croissant Ouest et la Défense	130 324	8	50,5	43,1	47,8	39,9	- 7,5%	19%
Première couronne	342 122	17	80,3	55,0	89,3	59,5	+ 8,2%	29%
Deuxième couronne	25 301	6	2,7	2,7	2,8	2,8	+ 1,4%	1%
Total Île-de-France	719 811	49	217,1	179,2	218,3	174,4	- 2,7%	85%
Métropoles régionales	237 954	30	41,0	32,2	37,3	28,2	- 12,4%	14%
Autres régions françaises	44 908	13	2,8	2,8	2,5	2,5	- 12,1%	1%
TOTAL	1 002 674	92	260,9	214,1	258,1	205,0	- 4,3%	100%

La baisse de - 4% s'explique principalement par les variations suivantes :

- dans le Croissant Ouest incluant La Défense (- 7%), la baisse s'explique par les libérations d'actifs à Issy Atlantis et Rueil Degrémont
- la baisse enregistrée à Paris Sud (- 20%) s'explique principalement par des libérations d'actifs (Keller et Bobillot) à des fins de réaménagement
- la hausse affichée dans la première couronne (+ 8%) s'explique principalement par la livraison de DS Campus.

1.2.2.4 Indexation

Au premier semestre 2023, la contribution de l'indexation augmente et représente 90% du chiffre d'affaires total à périmètre constant. Sur les baux en cours :

- 93% des revenus locatifs sont indexés sur l'ILAT
- 5% des revenus locatifs sont indexés sur l'ICC
- le solde est indexé sur l'ILC ou l'IRL.

1.2.2.5 Activité locative : 30 106 m² loués ou renouvelés au cours du premier semestre 2023

	Surface (en m ²)	Loyers Topped-up annualisés (en M€, 100%)	Loyers annualisés S1 2023 (en €/m ² , 100%)
Libérations	58 096	17	292
Locations	28 516	10	366
Renouvellements	1 590	1	533

Dans un marché au ralenti, 30 106 m² ont été signés ou renouvelés au premier semestre 2023, les principales locations étant les suivantes :

- **28 516 m² ont été loués ou préloqués** en 2023, dont :
 - 7 875 m² sur Levallois Maslò, désormais loué à 68%
 - 6 110 m² sur Atlantis à Issy-les-Moulineaux, libéré début 2023 et déjà reloué à 56%
 - 3 514 m² renouvelés sur La Défense-CB 21, désormais loué à 99%
 - 1 439 m² sur Boulogne Grenier, désormais loué à 100%
 - 1 503 m² sur Paris Saint-Ouen So Pop, désormais loué à 39%
- **58 096 m² ont été libérés**, principalement à Paris (21 475 m²), dans le Croissant Ouest (25 674 m²) et dans les grandes métropoles régionales (10 374 m²) :
 - 28 047 m² destinés à un réaménagement (9,4 M€ de loyers Topped-up, part du groupe), principalement à Paris
 - 21 110 m² sur des actifs à relouer (dont 13 274 m² déjà reloués)
 - 8 938 m² sur des actifs en cours de cession.

1.2.2.6 Échéancier des baux et taux d'occupation

1.2.2.6.1 Échéancier des baux : 4,8 ans 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
2023	28,6	14%	21,5	11%
2024	14,6	7%	8,1	4%
2025	38,8	19%	24,0	12%
2026	8,6	4%	1,8	1%
2027	20,8	10%	11,5	6%
2028	15,1	7%	17,6	9%
2029	10,7	5%	16,6	8%
2030	22,3	11%	30,2	15%
2031	2,9	1%	20,0	10%
2032	14,0	7%	23,9	12%
Au-delà	28,6	14%	29,8	15%
TOTAL	205,0	100%	205,0	100%

La durée résiduelle ferme des baux reste stable à 4,8 ans.

À fin juin 2023, les 29 M€ de baux arrivant à échéance en 2023, représentant 4,1% du chiffre d'affaires annualisé de Covivio, se répartissent comme suit :

- 4,0% des revenus annualisés de Covivio (28,2 M€) déjà gérés : 42% pour les actifs core situés en centre-ville (12,0 M€)/6% pour

les actifs core hors centre-ville (1,7 M€)/52% pour les actifs non-core (14,6 M€)

- 0,1% des revenus annualisés de Covivio (0,4 M€) à gérer liés aux actifs core, bien situés à Saint-Ouen et Paris Nord (Cap 18).

1.2.2.6.2 Taux d'occupation : 92,0% à fin juin 2023

(en %)	2022	S1 2023
Paris Centre Ouest	99,3%	99,9%
Paris Sud	100,0%	100,0%
Paris Nord Est	85,4%	87,0%
Paris	94,7%	94,9%
Croissant Ouest et la Défense	95,1%	89,3%
Première couronne	92,0%	89,2%
Deuxième couronne	96,3%	96,4%
Total Île-de-France	94,0%	91,5%
Métropoles régionales	98,6%	97,4%
Autres régions françaises	80,2%	73,3%
TOTAL	94,4%	92,0%

- À Paris, le taux d'occupation progresse de + 20 bps à 94,9%, contre 94,7% à fin 2022. Les espaces vacants à Paris sont notamment situés sur So Pop (avec un taux d'occupation actuel de 39%).
- Dans le Croissant Ouest, le taux d'occupation a diminué à 89,3%, du fait de la libération complète d'Issy Atlantis (désormais reloué à 56%) et de la livraison de Maslô partiellement occupé (68%). Mis

à part ces deux actifs, le taux d'occupation des autres actifs est en hausse, notamment sur CB 21, à 99% à fin juin (+ 6 pts par rapport à fin 2022).

- Dans la première couronne, la baisse du taux d'occupation est principalement liée à la livraison de l'immeuble Le Floria à Fontenay.

1.2.2.7 Valorisation du patrimoine

1.2.2.7.1 Évolution de la valeur du patrimoine

(En millions d'euros, droits inclus part du groupe)	Valeur 2022	Investissements	Cessions	Variations de valeur	Franchise	Transfert	Variation de périmètre	Valeur S1 2023
Actifs en Exploitation	4 703	28	- 134	- 310	5	0	53	4 347
Actifs en développement	844	21	0	- 59	0	0	- 53	752
TOTAL	5 547	49	- 134	- 369	5	0	0	5 099

La valeur du patrimoine a baissé de - 448 M€ depuis la fin 2022 (- 8,1%), principalement pour les raisons suivantes :

- 369 M€ liée à la chute de la valeur à périmètre constant (- 6,7%), du fait de l'extension des taux plafonds et de la révision des prix sur les actifs nécessitant un repositionnement

- + 49 M€ investis dans des **projets de développement** et des **travaux d'amélioration** sur des actifs en exploitation

- 134 M€ de **cessions**, principalement en lien avec trois cessions d'actifs réalisées fin mars 2023.

1.2.2.7.2 Évolution du patrimoine à périmètre constant : - 6,7%

(En millions d'euros, Hors Droits)	Valeur 2022 100%	Valeur 2022 part du groupe	Valeur 2023 100%	Valeur 2023 part du groupe	Variation (en %) à PC ⁽¹⁾ sur 6 mois	Rendement ⁽²⁾ 2022	Rendement ⁽²⁾ 2023	% du sous-total
Paris Centre Ouest	1 595	1 501	1 556	1 465	- 3,8%	3,2%	3,5%	29%
Paris Sud	497	497	470	470	- 5,5%	4,4%	4,1%	9%
Paris Nord Est	695	558	660	535	- 4,1%	4,4%	4,5%	10%
Total Paris	2 787	2 556	2 685	2 470	- 4,2%	3,8%	3,9%	48%
Croissant Ouest	1 221	1 077	1 101	975	- 10,3%	5,6%	4,5%	19%
<i>Neuilly/Levallois</i>								6%
<i>La Défense/Péri Défense/Rueil</i>								9%
<i>Issy-les-Moulineaux/Boulogne</i>								3%
Première couronne	1 622	1 146	1 477	1 023	- 10,3%	5,4%	6,1%	20%
<i>Montrouge/Malakoff/Châtillon</i>								7%
<i>Vélizy/Meudon</i>								9%
<i>Autres</i>								3%
Deuxième couronne	34	34	32	32	+ 3,4%	8,1%	8,6%	1%
Total Île-de-France	5 664	4 814	5 295	4 500	- 7,0%	4,6%	4,7%	88%
Métropoles régionales	918	700	770	567	- 5,1%	4,8%	5,3%	11%
<i>Lyon/Marseille/Bordeaux</i>								6%
<i>Autres</i>								5%
Sous-total	6 582	5 514	6 065	5 066	- 6,8%	0,0%	4,7%	99%
Autres régions françaises	33	33	33	33	- 2,0%	8,4%	7,5%	1%
TOTAL	6 615	5 547	6 097	5 099	- 6,7%	4,7%	4,8%	100%

(1) PC : Périmètre constant.

(2) Rendement sur patrimoine en exploitation.

La variation de - 6,7% de la valeur à périmètre constant s'explique principalement par le contexte actuel de hausse des taux de capitalisation sur l'ensemble des zones géographiques et plus particulièrement sur les actifs du Croissant Ouest et de la première couronne qui nécessitent un repositionnement.

Le rendement moyen augmente de + 10 bps à 4,8% sous l'effet de divers facteurs. À noter que la baisse de rendement enregistrée dans le Croissant Ouest et à La Défense (qui passe de 5,6% à 4,5%) est principalement liée à la livraison de Maslô à Levallois, occupé à 68%. La baisse enregistrée à Paris Sud (qui passe de 4,4% à 4,1%) est liée à des actifs libérés dans le cadre d'un contrat de cession et d'un bail de courte durée à Paris 6^e avant le départ du locataire prévu au second semestre.

1.2.2.8 Actifs détenus en quote-part

Les actifs détenus en quote-part sont les suivants :

- la Tour CB 21 (détenue à 75%) à La Défense
- les actifs Silex 1 et 2 à Lyon (détenus à 50,1% et entièrement consolidés)
- le projet So Pop à Paris Saint-Oune (détenu à 50,1% et entièrement consolidé)
- le projet Streambuilding à Paris 17^e (détenu à 50% et entièrement consolidé)

- les campus Dassault à Vélizy (détenus à 50,1% et entièrement consolidés)
- le campus New Vélizy pour Thales (détenu à 50,1% et comptabilisé selon la méthode de mise en équivalence)
- Euromed Center à Marseille (détenu à 50% et comptabilisé selon la méthode de mise en équivalence)
- Cœur d'Orly dans le Grand Paris (détenu à 50% et comptabilisé selon la méthode de mise en équivalence).

1.2.3 Bureaux Italie : 15% du patrimoine de Covivio

La stratégie de Covivio en Italie est axée sur Milan, où se concentrent les développements du groupe. Au premier semestre 2023, le groupe détenait un patrimoine de Bureaux de 3,0 Md€ (2,5 Md€ part du groupe), composé de :

- 83% (2,1 Md€) de bureaux à Milan, principalement dans le QCA et au centre-ville
- 14% (0,3 Md€ part du groupe) d'actifs Telecom Italia en dehors de Milan, occupés à 100% et assortis d'un bail ferme de neuf ans
- 3% (0,1 Md€) d'actifs non-core en dehors de Milan.

Par catégorie, ce portefeuille est composé à 85% d'actifs Core dans les centres-villes, à 9% en dehors des centres-villes et à 6% d'actifs non-Core.

1.2.3.1 Marché des bureaux à Milan : une demande placée en baisse mais toujours à des niveaux élevés

- Le marché locatif de bureaux à Milan a enregistré une demande placée totale de 202 000 m² au premier semestre 2023 (- 20% sur un an, comparé au chiffre record affiché au premier semestre 2022).
- Les clients locataires restent concentrés sur des immeubles de Grade A situés dans des emplacements de premier ordre, offrant un bon niveau de services, comme en témoigne le niveau de bureaux de catégorie A/A Green, qui représentent désormais 73% de la demande placée totale à Milan.

- Le taux de vacance moyen à Milan s'établit à + 10,3% à fin mars 2023, avec une forte disparité entre le centre (où se situe l'essentiel du patrimoine de Covivio) et la périphérie :
 - dans le QCA de Milan, le taux de vacance s'élève à 5,1%
 - les taux de vacance ont augmenté principalement dans la périphérie (16,0%) et dans l'arrière-pays (14,8%).
- La forte demande d'espaces de qualité, combinée à la rareté des actifs de Grade A, a donné lieu à une hausse de + 4% des loyers prime sur un an à Milan, atteignant 700 €/m²/an.
- Avec un montant total de 413 M€ (- 80% sur un an), le marché de l'investissement en bureaux à Milan est faible au premier semestre 2023 et ne représente que 20% du volume total de bureaux négociés en Italie (- 32% à 2 Md€).
- Les rendements prime s'établissent désormais à 3,8% dans le QCA de Milan et à 4,25% dans le centre.

Sources : Savills, DILS, Cushman & Wakefield.

L'activité de Covivio en Italie au cours du premier semestre 2023 a été marquée par :

- Un taux d'occupation qui a augmenté de **10 pb à 98,5%**
- Une forte croissance des loyers à périmètre constant de **+ 5,5%**
- Une bonne résilience des valeurs : **- 1,5% à périmètre constant.**

1.2.3.2 Loyers comptabilisés : + 5,5% à périmètre constant

(En millions d'euros)	Revenus locatifs S1 2022 100%	Revenus locatifs S1 2022 part du groupe	Revenus locatifs S1 2023 100%	Revenus locatifs du groupe	Variation (en %)	Variation (en %) à PC ⁽¹⁾	% du total
Bureaux – hors Telecom Italia	38,5	38,5	36,6	36,7	- 4,8%	+ 4,6%	71,5%
dont Milan	32,8	32,8	33,6	33,6	+ 2,4%	+ 4,1%	65,5%
Bureaux – Telecom Italia	33,1	16,9	28,7	14,6	- 13,5%	+ 7,8%	28,5%
TOTAL	71,6	55,4	65,3	51,3	- 7,5%	+ 5,5%	100,0%

(1) PC : Périmètre constant.

Globalement, les revenus locatifs ont diminué de - 4,1 M€ par rapport au S1 2022 sous l'effet :

- de **cessions** d'actifs non-Core et d'actifs Core matures (- 8,0 M€)
- **d'une hausse des loyers à périmètre constant** (+ 2,6 M€, + 5,5%) principalement en raison de :
 - la signature de nouveaux baux sur les commerces de Dante (+ 0,7%) et l'activité de location sur l'ensemble Garibaldi (+ 0,3%)

- la contribution à l'indexation (+ 6,2%)
- un effet partiellement compensé par le renouvellement sur Lorenteggio (- 1,4%) et le taux de vacance sur Amedei (- 0,5%)
- la **livraison** de Symbiosis D à Milan (+ 1,4 M€)
- des **actifs libérés à des fins de réaménagement** (- 0,5 M€) à Rozzano.

1.2.3.3 Loyers annualisés : 116 M€ part du groupe

(En millions d'euros)	Surface (en m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2022 100%	Loyers annualisés 2022 part du groupe	Loyers annualisés S1 2023 100%	Loyers annualisés S1 2023 part du groupe	Variation (en %)	% du total
Bureaux – hors Telecom Italia	274 519	31	87,2	86,3	86,7	86,7	- 0,6%	75%
Bureaux – Telecom Italia	468 920	50	57,4	29,2	57,2	29,2	0,0%	25%
Actifs en développement	184 685	6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0%	0%
TOTAL	928 125	87	145,8	116,5	143,9	115,9	- 0,6%	100%

(En millions d'euros)	Surface (en m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2022 100%	Loyers annualisés 2022 part du groupe	Loyers annualisés S1 2023 100%	Loyers annualisés S1 2023 part du groupe	Variation (en %)	% du total
Milan	524 738	42	95,0	87,3	96,4	88,7	+ 1,6%	77%
Rome	66 510	11	8,9	4,5	8,9	4,5	+ 0,9%	4%
Turin	65 425	5	7,6	6,5	7,7	6,6	+ 1,6%	6%
Nord de l'Italie	165 682	20	18,0	10,1	16,2	8,2	- 18,4%	7%
Autres	105 770	9	15,0	8,0	14,7	7,8	- 2,8%	7%
TOTAL	928 125	87	144,6	116,5	143,9	115,9	- 0,6%	100%

Les loyers annualisés ont baissé de - 0,6% en raison des cessions.

1.2.3.4 Indexation

Au premier semestre 2023, l'indexation 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.

Depuis le début de l'année 2023, la variation mensuelle moyenne de l'IPC s'établit à 8%.

1.2.3.5 Activité locative : 4 900 m² loués ou pré loués au S1 2023

(En millions d'euros)	Surface (en m ²)	Loyers annualisés S1 2023 en part du groupe	Loyers annualisés S1 2023 (100%, en €/m ²)
Libérations	2 191	0,5	245
Locations sur portefeuille en gestion	2 078	0,7	357
Locations en cours de développement	2 790	0,4	140
Renouvellements	549	0,1	336

Au premier semestre 2023, environ 4 900 m² de nouveaux baux ont été signés :

- 2 100 m² sur le portefeuille en gestion
- 2 800 m² de prélocations sur les actifs en développement (Rozzano).

Par ailleurs, près de 550 m² ont été renouvelés avec une prolongation de durée de sept ans et une hausse de + 16%.

2 190 m² ont été libérés au premier semestre 2023 :

- 1 240 m² ont déjà été reloués
- 950 m² restent à gérer.

1.2.3.6 Échéancier des baux et taux d'occupation

1.2.3.6.1 Échéancier des baux : 6,7 années de durée moyenne ferme des baux

(En millions d'euros, part du groupe)	Baux date de fin (1 ^{re} échéance)	% du total	Baux date de fin	% du total
2023	3,2	3%	2,2	2%
2024	6,1	5%	1,9	2%
2025	8,2	7%	1,9	2%
2026	5,3	5%	7,1	6%
2027	5,4	5%	7,2	6%
2028	19,5	17%	25,9	22%
2029	2,9	3%	3,1	3%
2030	20,2	17%	15,5	13%
2031	14,4	12%	11,5	10%
2032	8,8	8%	11,9	10%
Au-delà	21,9	19%	27,7	24%
TOTAL	115,9	100%	115,9	100%

La durée résiduelle ferme des baux s'est stabilisée à 6,7 ans.

En 2023, les 3,2 M€ de baux arrivant à échéance, représentant 0,5% du chiffre d'affaires annualisé de Covivio (3% du chiffre d'affaires Bureaux Italie), se répartissent comme suit :

- 0,4% du chiffre d'affaires annualisé de Covivio déjà géré du fait de l'option de rupture non encore exercée
- 0,1% du chiffre d'affaires annualisé de Covivio à gérer, principalement en lien avec les actifs core.

1.2.3.6.2 Taux d'occupation : une hausse de + 10 bps à 98,5%

(En %)	2022	S1 2023
Bureaux – hors Telecom Italia	97,9%	98,0%
Bureaux – Telecom Italia	100,0%	100,0%
TOTAL	98,4%	98,5%

Le taux d'occupation progresse de + 10 bps sur le semestre, principalement du fait des nouvelles locations.

1.2.3.7 Valorisation du patrimoine

1.2.3.7.1 Évolution de la valeur patrimoniale

(En millions d'euros, hors droits, part du groupe)	Valeur 2022	Investissements	Cessions	Variations de valeur	Valeur S1 2023
Bureaux – hors Telecom Italia	1 696	5	- 44	- 30	1 627
Bureaux – Telecom Italia	513		- 1	- 2	510
Actifs en développement	311	42	0	- 5	348
TOTAL ACTIVITÉS STRATÉGIQUES	2 520	46	- 45	- 37	2 485

1.2.3.7.2 Patrimoine à Milan : 96% du patrimoine hors Telecom Italia

(En millions d'euros, Hors Droits)	Valeur 2022 part du groupe	Valeur S1 2023 100%	Valeur S1 2023 part du groupe	Variation à PC ⁽¹⁾	Rendement ⁽²⁾ 2022	Rendement ⁽²⁾ S1 2023	% du total
Bureaux – hors Telecom Italia	1 696	1 627	1 627	- 1,8%	5,1%	5,3%	65%
Bureaux – Telecom Italia	513	1 001	510	- 0,4%	5,7%	5,7%	21%
Actifs en développement	311	348	348	- 1,3%	n.a.	n.a.	14%
TOTAL ACTIVITÉS STRATÉGIQUES	2 520	2 975	2 485	- 1,5%	5,2%	5,4%	100%

(1) PC : Périmètre constant.

(2) Rendement hors projets de développement.

(En millions d'euros, Hors Droits)	Valeur 2022 part du groupe	Valeur S1 2023 100%	Valeur S1 2023 part du groupe	Variation à PC ⁽¹⁾	Rendement ⁽²⁾ 2022	Rendement ⁽²⁾ S1 2023	% du total
Milan	2 085	2 235	2 069	- 2,5%	4,9%	5,1%	83%
Turin	97	107	90	- 7,8%	6,7%	7,3%	4%
Rome	91	177	90	- 1,3%	5,0%	5,0%	4%
Nord de l'Italie	133	249	127	- 1,5%	7,1%	6,5%	5%
Autres	114	208	109	- 2,1%	7,6%	7,2%	4%
TOTAL	2 520	2 975	2 485	- 1,5%	5,2%	5,4%	100%

(1) PC : Périmètre constant.

(2) Rendement hors projets de développement.

Les Bureaux de Milan représentent désormais 83% du patrimoine (stable par rapport à 2022) et 96% hors actifs Telecom Italia. Le poids de Milan dans le patrimoine est en phase avec la stratégie de Covivio centrée sur les grandes villes européennes.

- Dans l'ensemble, la baisse de la valeur de - 1,5% est principalement liée à l'environnement de marché. On note de fortes disparités entre les actifs situés en centre-ville, en baisse de - 0,7% sur un an, et les actifs non-core en baisse de - 10,9%.
- Le patrimoine de Telecom Italia reste stable (- 0,4%), s'appuyant sur des fondamentaux solides à 100% d'occupation et une durée moyenne des baux de neuf ans.

1.2.4 Bureaux Allemagne : 8% du patrimoine de Covivio

Les bureaux de Covivio en Allemagne comptent des actifs principalement situés dans cinq des six plus grandes villes allemandes : Francfort, Berlin, Düsseldorf, Hambourg et Munich. La stratégie de Covivio consiste à renforcer son exposition à Berlin, là où se concentrent les développements du groupe.

Au premier semestre 2023, le groupe détenait un patrimoine de Bureaux de 1,6 Md€ (1,3 Md€ part du groupe), composé de :

- 60% d'actifs *core* situés en centre-ville
- 22% d'actifs *core* situés en dehors du centre-ville
- 18% d'actifs *non-core*.

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

- Au premier semestre 2023, la **demande placée** sur les six principaux marchés en Allemagne a baissé de 35% sur un an à 1,1 million de m², en dessous de la moyenne sur trois ans (- 21%), en lien avec l'impact du télétravail.
- Le **taux de vacance** atteint 5,1% en moyenne, en hausse de + 30 bps par rapport à 2022. Les taux de vacance à Berlin, Hambourg et Cologne restent faibles à 3,9%, suivis par Munich à 5,0%. Les taux de vacance à Francfort (8,7%) et Düsseldorf (10,9%)

maintiennent un niveau plus élevé, principalement lié aux zones périphériques.

- Les **espaces en construction** baissent de 8% sur un an (mais affichent - 2% par rapport au premier trimestre 2023) pour atteindre environ 3,7 millions de m² à livrer dans les 12 à 24 prochains mois. 46% sont déjà préloués en moyenne sur les six principaux marchés.
- Les **loyers prime** poursuivent leur progression au premier semestre 2023, avec une croissance annuelle globale de + 5,5%. Cette croissance est visible sur tous les marchés à des rythmes différents : + 14% à Cologne (384 €), + 12% à Düsseldorf (456 €/m²/an), + 4% à Munich (564 €), + 2% à Berlin (540 €) et une évolution à Hambourg (420 €) et à Francfort (576 €).
- L'**investissement dans le segment Bureaux Allemagne** chute fortement au premier semestre 2023, à 3,2 Md€ (- 78% par rapport au premier semestre 2022). Dans le contexte actuel de hausse des taux d'intérêt, l'approche attendiste du marché initiée en 2022 s'est poursuivie au cours du semestre. Les rendements prime s'établissent désormais à 3,75% à Berlin, 3,70% à Munich, 3,90% à Hambourg et 4,0% à Francfort.

Sources : BNP Research, Savills, Cushman & Wakefield.

1.2.4.2 Loyers comptabilisés : + 6,7% à périmètre constant au premier semestre 2023

(En millions d'euros)	Revenus locatifs S1 2022 100%	Revenus locatifs S1 2022 part du groupe	Revenus locatifs S1 2023 100%	Revenus locatifs S1 2023 part du groupe	Variation (en %) part du groupe	Variation (en %) à PC ⁽¹⁾ part du groupe	% des loyers totaux
Berlin	3,8	2,7	3,7	2,6	- 3,5%	- 3,0%	11%
Francfort	10,0	9,2	10,9	10,1	+ 9,3%	+ 7,7%	42%
Düsseldorf	4,7	4,4	5,0	4,7	+ 6,3%	+ 10,8%	19%
Hambourg	4,9	4,7	5,3	5,0	+ 6,7%	+ 6,7%	20%
Munich	1,5	1,4	1,6	1,5	+ 7,2%	+ 7,2%	6%
Autres	0,6	0,4	0,6	0,4	+ 7,1%	+ 1,3%	2%
TOTAL	25,5	22,7	27,2	24,2	+ 6,5%	+ 6,7%	100%

(1) PC : Périmètre constant.

Les revenus locatifs se sont élevés à 24,2 M€ en part du groupe, en hausse de + 1,5 M€ par rapport au premier semestre 2022 du fait de :

- **l'indexation pour 1,3 M€**
- **l'activité de location pour 0,8 M€** : principalement les baux signés en 2021 et 2022 avec plein effet des loyers en 2023,

notamment sur Zeughaus à Hambourg (+ 0,3 M€), Frankfurt Airport Center (+ 0,1 M€), Airport Business Center à Düsseldorf (+ 0,1 M€) et City Gate à Berlin (+ 0,1 M€)

- **des libérations pour - 0,6 M€** : principalement du fait de l'impact des libérations intervenues en 2022 (Zeughaus, Tino) et 2023 (FAC, Zeughaus).

1.2.4.3 Loyers annualisés : 48,9 M€ part du groupe

Répartition géographique

(En millions d'euros)	Surface (en m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2022 100%	Loyers annualisés 2022 part du groupe	Loyers annualisés S1 2023 100%	Loyers annualisés S1 2023 part du groupe	Variation part du groupe (en %)	% des loyers totaux
Berlin	53 207	6	8,3	5,2	8,9	5,2	- 0,1%	11%
Francfort	118 900	4	22,6	20,3	23,1	21,1	+ 3,9%	43%
Düsseldorf	68 786	2	9,6	9,1	10,0	9,5	+ 4,4%	19%
Hambourg	69 037	2	11,0	9,8	13,0	10,0	+ 2,2%	21%
Munich	37 104	2	3,3	3,1	2,6	2,4	- 21,3%	5%
Autres	12 945	1	1,2	0,7	1,2	0,7	+ 0,0%	2%
TOTAL	359 978	17	55,9	48,2	58,9	48,9	+ 1,6%	100%

Les revenus locatifs annualisés atteignent 48,9 M€ à fin juin 2023.

1.2.4.4 Indexation

Les loyers sont indexés sur l'indice des prix à la consommation allemand pour 42% des baux, 10% prévoient une hausse fixe et 32% disposent d'une clause d'indexation si l'IPC dépasse une augmentation annuelle comprise entre 5% et 10%. Les autres (16%) ne sont pas indexés et sont principalement loués à l'administration publique.

1.2.4.5 Activité locative : 11 200 m² loués ou prélués au premier semestre 2023

	Surface (en m ²)	Loyers complémentaires annualisés S1 2023 (en €, part du groupe)	Loyers annualisés S1 2022 (en €/m ² , 100%)
Libérations	9 593	1,4	170
Locations	11 179	2,7	262
Renouvellements	22 049	4,1	188

Au premier semestre 2023, l'activité de location a été marquée par les éléments suivants :

- environ 11 200 m² loués, dont 7 800 m² à Hambourg, 2 200 m² à Francfort, 700 m² à Berlin et 400 m² à Munich
- environ 9 600 m² d'espaces libérés, dont 5 700 m² à Munich, 1 900 m² à Berlin, 1 100 m² à Francfort et 900 m² à Hambourg
- environ 22 000 m² renouvelés, dont 13 900 m² à Francfort, 3 200 m² à Munich, 2 900 m² à Hambourg et 2 000 m² à Berlin.

1.2.4.6 Échéancier des baux et taux d'occupation

1.2.4.6.1 Échéancier des baux : 4,3 ans 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
2023	3,6	7%	3,6	7%
2024	12,8	26%	12,1	25%
2025	8,0	16%	5,8	12%
2026	4,2	8%	3,5	7%
2027	5,8	12%	3,3	7%
2028	1,8	4%	4,1	8%
2029	3,1	6%	5,3	11%
2030	1,8	4%	1,9	4%
2031	0,0	0%	0,8	2%
2032	3,4	7%	3,7	8%
Au-delà	4,6	9%	4,8	10%
TOTAL	48,9	100%	48,9	100%

La durée résiduelle ferme a légèrement baissé à 4,3 ans (vs. 4,5 ans à fin 2022). 3,6 M€ de baux arrivent à échéance en 2023, soit 0,5% des revenus annualisés de Covivio. Ils couvrent :

- 0,2% - 1,7 M€ déjà gérés, y compris les contrats de location qui sont de type « glissant », pour lesquels les options de rupture ne

seront pas exercées, et les contrats de location pour lesquels le locataire est sur le point de partir et l'espace a déjà été reloué

- 0,2% - 1,6 M€ à gérer, principalement à Frankfurt Airport Centre, Fischer à Berlin et Zeughaus à Hambourg.

1.2.4.6.2 Taux d'occupation de 86,0%

(en %)	2022	S1 2023
Berlin	87,4%	84,7%
Francfort	88,8%	89,7%
Düsseldorf	93,5%	93,7%
Hambourg	87,2%	96,1%
Munich	56,0%	43,8%
Autres	100,0%	100,0%
TOTAL	85,1%	86,0%

Le taux d'occupation a augmenté de 0,9 pt à 86,0% par rapport à fin 2022. Cela est principalement lié aux locations, notamment sur Zeughaus à Hambourg (env. 7 800 m²) et sur CCC à Francfort (env. 1 200 m²).

À Berlin, la baisse du taux d'occupation est principalement liée à un départ dans l'immeuble Fischer, tandis qu'à Munich, la baisse est principalement due à un départ dans l'immeuble Sunquare.

1.2.4.7 Valorisation du patrimoine

1.2.4.7.1 Évolution de la valeur patrimoniale

(En millions d'euros, hors droits, part du groupe)	Valeur 2022	Investissements	Variations de valeur	Valeur S1 2022
Berlin	335	21	- 38	318
Francfort	445	1	- 34	412
Düsseldorf	285	3	- 32	256
Hambourg	265	1	- 16	250
Munich	100	0	- 14	86
Autres	10	0	- 1	10
TOTAL	1 441	26	- 134	1 332

1.2.4.7.2 Évolution du patrimoine à périmètre constant : - 9,2%

(En millions d'euros, Hors Droits)	Valeur 2022 100%	Valeur 2022 part du groupe	Valeur S1 2023 100%	Valeur S1 2023 part du groupe	Variation à PC ⁽¹⁾ sur 6 mois	Rendement 2022	Rendement S1 2023
Berlin	509	335	485	318	- 10,8%	3,9%	4,3%
Francfort	483	445	447	412	- 7,6%	4,5%	5,1%
Düsseldorf	303	285	271	256	- 11,2%	4,7%	5,3%
Hambourg	281	265	266	250	- 5,9%	3,7%	4,0%
Munich	107	100	92	86	- 13,8%	3,1%	2,8%
Autres	17	10	16	10	- 5,2%	7,1%	7,5%
TOTAL	1 699	1 441	1 577	1 332	- 9,2%	4,1%	4,5%

(1) PC : Périmètre constant.

Le portefeuille de Bureaux Allemagne de Covivio atteint une taille critique avec un montant d'actifs de 1,6 Md€ (1,3 Md€ part du groupe) :

- le portefeuille est en baisse à périmètre constant (- 9,2%), principalement du fait de la hausse des taux plafonds

- le rendement brut passe de 4,1% à fin 2022 à 4,5% à mi-2023, ce qui s'explique principalement par la baisse de la valeur du portefeuille d'exploitation. En taux d'occupation plein, le taux de rendement atteindrait 5,6%.

1.2.5 Résidentiel Allemagne : 30% du patrimoine de Covivio

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 Covivio.

Covivio détient environ 41 250 unités à Berlin, Hambourg, Dresde, Leipzig et en Rhénanie-du-Nord-Westphalie, ce qui représente 7,5 Md€ (4,9 Md€ part du groupe) d'actifs.

Covivio est principalement exposée aux villes A en Allemagne, avec une exposition de 100% aux zones métropolitaines de plus d'un million d'habitants et de 90% aux villes de plus de 500 000 habitants. Covivio cible le marché de l'habitat haut de gamme.

L'exposition à Berlin, où la pénurie de logements est la plus importante en Allemagne, représente 57% à fin juin 2023. Le patrimoine de Covivio à Berlin est de grande qualité, avec 68% d'immeubles construits avant 1950 et 66% déjà divisés en immeubles de copropriété.

1.2.5.1 Le déséquilibre offre/demande s'est accentué depuis le début de l'année, soutenant les loyers

- La demande de logements ne cesse de croître depuis le début de l'année. L'offre s'est encore raréfiée du fait de la hausse de l'inflation et des coûts de construction, ainsi que des pénuries de main-d'œuvre.
- Cette pénurie continue de soutenir les loyers en Allemagne et notamment à Berlin. Les loyers demandés sur les constructions neuves à Berlin progresse de + 17% à 18,0 €/m² sur un an, tandis que les loyers demandés sur les immeubles existants augmente de + 16% à 12,84 €/m².
- En revanche, la poursuite de la hausse des taux d'intérêt a entraîné une correction des prix : les prix moyens à Berlin sont restés stables depuis le début de l'année pour les appartements existants, à 4 950 €/m² à fin mars 2023, bien au-dessus de la valorisation actuelle du patrimoine résidentiel de Covivio (3 221 €/m² à Berlin). Cependant, le prix du mètre carré pour les bâtiments neufs a baissé - 4% à 7 100 €/m².
- Dans ce contexte d'incertitude sur les taux d'intérêt, d'inflation et d'évolution des coûts de construction, l'attentisme a prévalu, reportant certaines décisions d'investissement. Par conséquent, les volumes de transactions ont fortement diminué sur un an : le volume total de transactions (pour les immeubles collectifs de plus de 50 logements) est en baisse de - 53% à 3,7 Md€ au premier semestre 2023.
- Le marché privé a également été impacté, mais dans une moindre mesure, si l'on considère les crédits immobiliers privés enregistrés par la Bundesbank, en recul de - 40% sur un an à 164 Md€ sur les 12 derniers mois.

Sources : Immoscout24, Riwis/Bulwiengesa, Savills

Au premier semestre 2023, les activités de Covivio ont été marquées par :

- une croissance locative accélérée : + 3,8% à périmètre constant (vs. + 3,1% en 2022)
- - 7,3% de baisse de valeur à périmètre constant, dans un marché de l'investissement ralenti.

1.2.5.2 Loyers comptabilisés : + 3,8% à périmètre constant

(En millions d'euros)	Revenus locatifs S1 2022 100%	Revenus locatifs S1 2022 part du groupe	Revenus locatifs S1 2023 100%	Revenus locatifs S1 2023 part du groupe	Variation part du groupe (en %)	Variation part du groupe (en %) à PC ⁽¹⁾	% des loyers totaux
Berlin	68,7	45,1	73,3	48,1	+ 6,6%	+ 3,9%	52%
dont Résidentiel	54,7	35,9	57,4	37,6	+ 5,0%	+ 2,1%	41%
dont Autre commercial ⁽²⁾	14,1	9,3	15,9	10,5	+ 13,1%	+ 10,8%	11%
Dresde et Leipzig	11,4	7,4	11,6	7,5	+ 1,5%	+ 3,0%	8%
Hambourg	8,6	5,6	9,1	6,0	+ 5,5%	+ 3,3%	6%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	46,0	29,0	47,9	30,2	+ 4,2%	+ 4,0%	33%
Essen	16,9	10,5	17,8	11,0	+ 4,9%	+ 4,3%	12%
Duisburg	8,1	5,0	8,2	5,1	+ 1,9%	+ 4,2%	6%
Mülheim	5,2	3,3	5,5	3,5	+ 5,1%	+ 3,1%	4%
Oberhausen	4,8	3,1	5,0	3,3	+ 4,1%	+ 3,6%	4%
Autres	10,9	7,0	11,4	7,3	+ 4,7%	+ 4,0%	8%
TOTAL	134,8	87,2	141,8	91,8	+ 5,3%	+ 3,8%	100%
dont Résidentiel	116,4	75,1	121,4	78,4	+ 4,4%	+ 2,8%	85%
dont Autre commercial ⁽²⁾	18,4	12,0	20,5	13,4	+ 11,4%	+ 10,6%	15%

(1) PC : Périmètre constant.

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

Les revenus locatifs s'élèvent à 92M€ part du groupe au premier semestre 2023, en hausse de + 5,3% (+ 4,6 M€) en raison de :

- À Berlin, de la croissance locative à périmètre constant qui est de + 3,9% (+ 1,6 M€) portée par l'indexation (+ 2,2 pts) et les relocations incluant les modernisations (+ 1,7 pt).
- En dehors de Berlin, de la croissance des loyers à périmètre constant qui a été soutenue dans toutes les villes (+ 3,8% en moyenne, + 1,7 M€) sous l'effet des relocations (y compris les modernisations) et de l'indexation.

1.2.5.3 Loyers annualisés : 186,4 M€ part du groupe

(En millions d'euros)	Surface (en m ²)	Nombre d'unités	Loyers annualisés 2022 part du groupe	Loyers annualisés S1 2023 100%	Loyers annualisés S1 2023 part du groupe	Variation part du groupe (en %)	Loyer moyen (en €/m ² /mois)	% des loyers totaux
Berlin	1 324 648	18 039	95,5	148,8	97,6	+ 2,2%	9,4 €/m ²	52%
<i>dont Résidentiel</i>	1 140 490	16 851	74,8	116,4	76,4	+ 2,0%	8,5 €/m ²	40%
<i>dont Autre commercial ⁽¹⁾</i>	184 158	1 188	20,6	32,4	21,3	+ 3,0%	14,6 €/m ²	11%
Dresde et Leipzig	266 626	4 355	15,0	23,5	15,2	+ 1,3%	7,3 €/m ²	8%
Hambourg	148 873	2 415	12,0	18,6	12,2	+ 1,5%	10,4 €/m ²	7%
Rhénanie-du-Nord- Westphalie	1 100 298	16 442	60,3	97,3	61,4	+ 1,8%	7,4 €/m ²	33%
Essen	393 935	5 757	22,2	36,1	22,4	+ 1,0%	7,6 €/m ²	12%
Duisburg	198 379	3 033	10,1	16,6	10,3	+ 2,0%	7,0 €/m ²	6%
Mülheim	128 453	2 156	6,8	11,2	7,1	+ 3,3%	7,3 €/m ²	4%
Oberhausen	124 840	1 830	6,6	10,2	6,7	+ 1,8%	6,8 €/m ²	4%
Autres	254 691	3 666	14,5	23,2	14,9	+ 2,3%	7,6 €/m ²	8%
TOTAL	2 840 445	41 251	182,8	288,2	186,4	+ 2,0%	8,5 €/M²	100%
<i>dont Résidentiel</i>	2 600 503	39 684	156,2	246,7	159,2	+ 1,9%	7,9 €/m ²	85%
<i>dont Autre commercial ⁽¹⁾</i>	239 944	1 567	26,4	41,5	27,2	+ 3,1%	14,4 €/m ²	15%

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

La répartition du patrimoine est relativement stable depuis quelque temps, Berlin générant un peu plus de 50% des revenus locatifs (stable par rapport à 2022), au travers d'unités résidentielles et de certains commerces (principalement des commerces de pied d'immeuble).

Les revenus locatifs (8,5 €/m²/mois en moyenne) offrent un solide potentiel de croissance par réversion vs. non réglementé sur tous les marchés, notamment à Berlin (45-50%), à Hambourg (20-25%), à Dresde et Leipzig (10-15%) et en Rhénanie-du-Nord-Westphalie (20-25%).

1.2.5.4 Indexation

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

1.2.5.4.1 Loyers de relocation

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

Par exception à ce principe de liberté de fixation des loyers, certaines villes comme Berlin, Hambourg, Cologne et Düsseldorf ont appliqué un plafonnement des loyers (*Mietpreisbremse*) de relocation. 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 sont pas inclus dans le plafonnement des loyers.

1.2.5.4.2 Sur les baux en cours

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

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

1.2.5.4.3 Pour les baux en cours avec réalisation de travaux

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

- les travaux permettent d'économiser de l'énergie, d'augmenter la valeur utilitaire ou d'améliorer les conditions de vie à long terme
- le locataire doit être prévenu de cette augmentation de loyer dans un délai de trois mois
- le loyer ne peut pas être augmenté de plus de 3 €/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).

1.2.5.5 Taux d'occupation : un niveau élevé de 99,1%

(En %)	2022	S1 2023
Berlin	98,6%	98,6%
Dresde et Leipzig	99,6%	99,5%
Hambourg	99,9%	99,9%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	99,7%	99,6%
TOTAL	99,2%	99,1%

Le taux d'occupation s'établit à 99,1%. Il se maintient au-dessus de 98% depuis fin 2015 (et au-dessus de 99% pour les deux dernières années), reflétant la très bonne qualité du patrimoine et le faible risque locatif du groupe.

1.2.5.6 Valorisation du patrimoine : 7,5 Md€ (4,9 Md€ part du groupe)

1.2.5.6.1 Évolution de la valeur patrimoniale : - 7,3%

(En millions d'euros, hors droits, part du groupe)	Valeur 2022	Investissements	Cessions	Variations de valeur	Autres	Valeur S1 2023
Berlin	2 985	13	- 10	- 236	10	2 763
Dresde et Leipzig	430	2	-	- 45	-	388
Hambourg	401	2	-	- 29	-	374
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	1 422	10	0	- 101	- 1	1 330
TOTAL	5 238	27	- 10	- 411	9	4 854

Au premier semestre 2023, la valeur du patrimoine a baissé de - 7,3% pour s'établir à 4,9 Md€ part du groupe, impactée par la baisse de valeur à périmètre constant (411 M€).

1.2.5.6.2 Variation à périmètre constant : - 7,3%

(En millions d'euros, Hors Droits)	Valeur 2022 100%	Valeur 2022 part du groupe	Surface à 100% (en m ²)	Valeur S1 2023 100%	Valeur S1 2023 (en €/m ²)	Valeur S1 2023 part du groupe	Variation à PC ⁽¹⁾ sur 6 mois	Rendement 2022	Rendement S1 2023	% de la valeur totale
Berlin	4 550	2 985	1 307 553	4 212	3 221	2 763	- 7,4%	3,1%	3,5%	57%
<i>dont Résidentiel</i>	3 842	2 519	1 123 971	3 534	3 144	2 318	- 8,0%	2,9%	3,2%	48%
<i>dont Autre commercial ⁽²⁾</i>	709	466	183 582	678	3 692	445	- 4,1%	4,4%	4,8%	9%
Dresde et Leipzig	663	430	266 626	597	2 241	388	- 9,9%	3,5%	3,9%	8%
Hambourg	613	401	148 873	571	3 836	374	- 6,8%	3,0%	3,3%	8%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	2 258	1 422	1 100 298	2 112	1 919	1 330	- 6,4%	4,2%	4,6%	27%
Essen	889	552	393 935	828	2 101	514	- 6,9%	4,0%	4,4%	11%
Duisburg	362	225	198 379	343	1 727	213	- 5,4%	4,5%	4,8%	4%
Mülheim	245	154	128 453	225	1 752	142	- 7,6%	4,5%	5,0%	3%
Oberhausen	201	132	124 840	193	1 547	127	- 3,9%	5,0%	5,3%	3%
Autres	561	360	254 691	523	2 054	335	- 6,8%	4,1%	4,4%	7%
TOTAL	8 084	5 238	2 823 350	7 492	2 654	4 854	- 7,3%	3,5%	3,8%	100%
<i>dont Résidentiel</i>	7 162	4 634	2 583 983	6 610	2 558	4 277	- 7,7%	3,4%	3,7%	88%
<i>dont Autre commercial ⁽²⁾</i>	923	604	239 368	882	3 685	577	- 4,2%	4,4%	4,7%	12%

(1) PC : Périmètre constant.

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

Le patrimoine résidentiel en Allemagne est valorisé à un faible montant (2 654 €/m²) en moyenne, offrant un bon niveau de protection par rapport aux prix unitaires du marché, en particulier à Berlin où la valorisation actuelle des unités résidentielles s'élève à 3 144 €/m², soit un niveau nettement inférieur aux prix moyens des actifs existants (4 950 €/m² à fin mars 2023, selon RIWIS/Bulwiengesa).

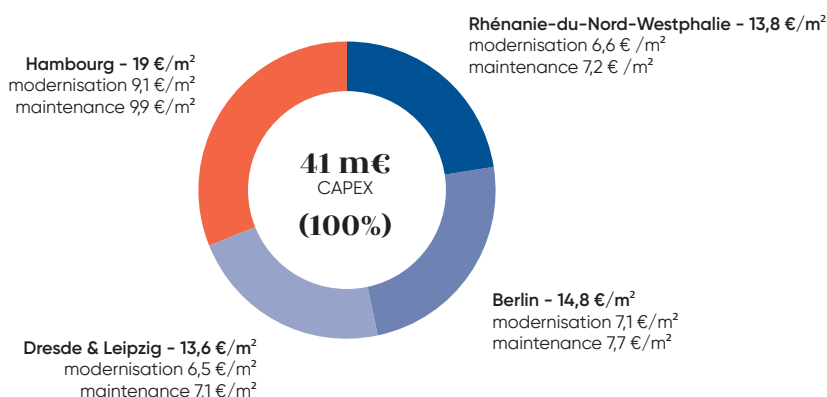
Au premier semestre 2023, les valeurs ont diminué de 7,3% à périmètre constant par rapport à fin 2022, reflétant l'attentisme actuel sur le marché de l'investissement. Le rendement moyen du portefeuille est en hausse de + 35 pbs à 3,8%.

1.2.5.7 Capex de maintenance et de modernisation

Au premier semestre 2023, les Capex s'élevèrent à 41 M€ (14,5 €/m² ; 27 M€ part du groupe) et les Opex à 10 M€ (3,4 €/m² ; 6 M€, part du groupe).

L'essentiel des Capex réalisés au premier semestre 2023 concerne Berlin et la 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.

En moyenne, les projets de modernisation, d'un montant de 20 M€ au premier semestre 2023 (14 M€ part du groupe) affichent un rendement supérieur à 5,0%.



1.2.6 Hôtels en Europe : 16% du patrimoine de Covivio

Covivio Hotels, filiale de Covivio détenue à 43,9% au 30 juin 2023, est une société d'investissements immobiliers cotée (SIIC) et un acteur immobilier leader en Europe. La société investit à la fois dans les hôtels en bail (fixe ou variable) et en Murs & fonds.

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

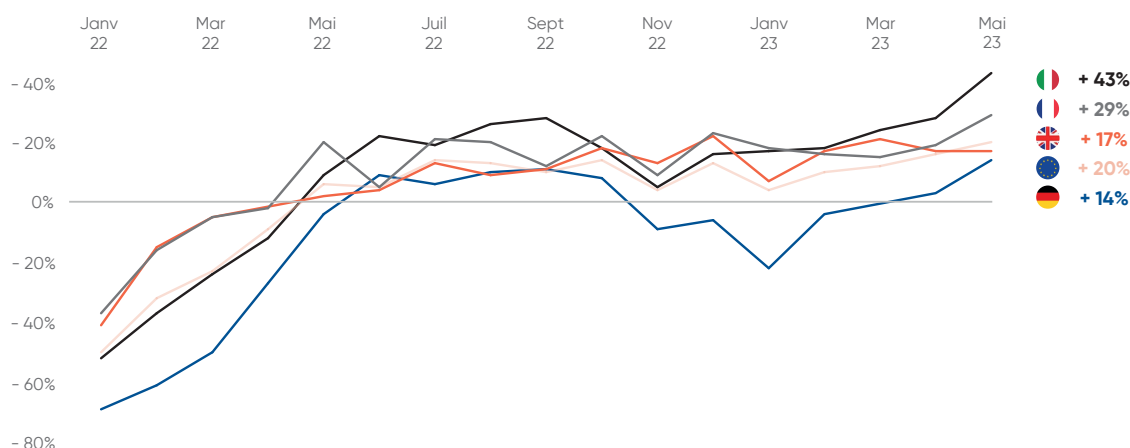
Covivio détient un portefeuille d'hôtels de premier ordre d'une valeur de 6,6 Md€ (2,6 Md€ part du groupe) et se concentre sur des biens dans des grandes métropoles européennes loués ou exploités par les principaux opérateurs hôteliers tels qu'Accor, B&B, IHG, NH Hotels, etc. Ce portefeuille offre une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

1.2.6.1 Poursuite du rebond au premier semestre 2023

La reprise de l'industrie hôtelière est forte depuis la levée des restrictions sanitaires :

- en Europe, les RevPAR atteignent des niveaux supérieurs à 2019, en hausse de + 13% sur un an et même de + 20% en mai
- tous les pays européens rebondissent, notamment les pays d'Europe du Sud, soutenus par la bonne performance du segment des loisirs. Le retour en force de l'événementiel et donc des voyageurs d'affaires s'est également renforcé au cours du semestre, permettant de belles performances sur l'ensemble des gammes d'hôtels
- l'Italie enregistre de très bons résultats, avec un RevPAR en hausse de + 43% en mai 2023 par rapport à 2019. La France enregistre une hausse de + 29% (dont + 41% à Paris), avec un taux d'occupation de + 1,2 pt au-dessus de 2019
- le Royaume-Uni revient bien au-dessus des niveaux de 2019 (RevPar en hausse de + 17% en mai et taux d'occupation uniquement 1,3 point en dessous de son niveau de 2019).

Rebond de performance (RevPar) au premier semestre 2023 par rapport à 2019



Sources : MKG, STR.

- Le *Pricing Power* de l'activité hôtelière s'est accentué en 2023. Les taux quotidiens moyens ont dépassé les niveaux de 2019 en mai, de + 23% en moyenne en Europe, avec une belle performance sur nos principales expositions : + 42% en Italie, + 27% en France, + 19% au Royaume-Uni et + 21% en Allemagne. L'autre bonne nouvelle du semestre est la hausse du taux d'occupation, toujours en recul de - 1,9 pt par rapport au niveau de 2019 en Europe en mai, mais en hausse de + 1,7 pt en France.
 - Du côté de l'investissement, les volumes de transactions enregistrés en Europe au premier trimestre 2023 atteignent 3 Md€, stables par rapport premier trimestre 2022, alors que le marché de l'investissement immobilier est en forte baisse sur les autres classes d'actifs. Le Royaume-Uni, l'Espagne et la France ont continué à attirer la majeure partie des investissements.
- Les actifs non détenus à 100% par Covivio Hotels correspondent aux éléments suivants :
- huit Murs et Fonds en Allemagne (détenus à 94,9%)
 - 91 actifs B&B en France, dont 89 détenus à 50,2% et deux détenus à 31,2%
 - 11 actifs B&B en Allemagne (93,0%)
 - huit actifs B&B en Allemagne, dont cinq détenus à 84,6% et les trois autres à 90,0%
 - deux actifs Motel One en Allemagne (94,0%)
 - 25 actifs AccorInvest en France (23 actifs) et en Belgique (deux actifs), détenus respectivement à 31,2% (19 actifs) et 33,3% (six actifs).

1.2.6.2 Chiffre d'affaires comptabilisé : + 20,3% de croissance à périmètre constant

(En millions d'euros)	Chiffre d'affaires S1 2022 100%	Chiffre d'affaires S1 2022 part du groupe	Chiffre d'affaires S1 2023 100%	Chiffre d'affaires S1 2023 part du groupe	Variation (en %) part du groupe	Variation part du groupe (en %) à PC ⁽¹⁾
Hôtels en bail – Loyers variables	21,1	9,3	27,0	11,8	+ 27,2%	+ 32,4%
Hôtels en bail – Loyers fixes	72,3	28,9	80,6	32,6	+ 12,7%	+ 9,0%
Hôtels en bail – Royaume-Uni	16,4	7,2	18,2	8,0	+ 11,1%	+ 12,9%
Hôtels en Murs & fonds – EBITDA	19,2	8,1	31,6	13,5	+ 66,7%	+ 53,8%
CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL HÔTELS	129,0	53,4	157,4	65,8	+ 23,2%	+ 20,3%

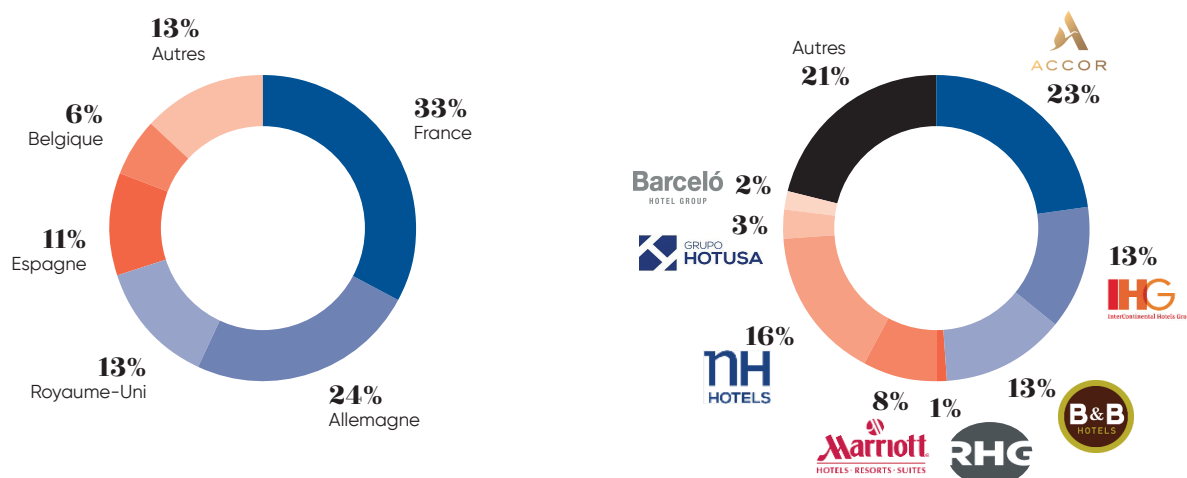
(1) PC : Périmètre constant.

Le chiffre d'affaires des Hôtels a augmenté de + 20,3% (+ 12,4 M€ part du groupe) par rapport au premier semestre 2022, du fait des éléments suivants :

- **hôtels en bail :**
 - **le patrimoine AccorInvest** (20% du portefeuille hôtelier), qui est indexé sur le chiffre d'affaires hôtelier, a augmenté de 32,4% à périmètre constant par rapport au premier semestre 2022, du fait de la reprise soutenue de l'activité touristique. Ces hôtels de moyenne gamme et économiques sont situés en France et en Belgique
 - **baux à loyers fixes au Royaume-Uni** (11% du portefeuille hôtelier) : + 0,8 M€ de part variable des loyers portés par la reprise de l'activité
- **autres baux à loyers fixes** (46% du portefeuille hôtelier) :
 - indexation (+ 1,7 M€)
 - signature de nouveaux baux à loyers fixes avec B&B France (+ 0,4 M€), soit un montant très supérieur au loyer variable de 2019.
- **hôtels en Murs et Fonds** (23% du portefeuille hôtelier) : principalement situés en Allemagne et dans le Nord de la France. L'augmentation de 8,1 M€ à 13,5 M€ (Allemagne + 2,9 M€ et France + 1,15 M€) est due à la reprise de l'industrie du tourisme.

1.2.6.3 Chiffre d'affaires annualisé

Répartition par opérateurs et par pays (sur la base du chiffre d'affaires du premier semestre 2023) qui s'élève à 140,3 M€ en part du groupe.



Les loyers sont ventilés de la façon suivante : fixe (47%), variable (19%), Royaume-Uni (11%) et EBITDA sur contrats de gestion (23%).

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 Échéancier des baux : 12,6 ans de durée résiduelle ferme des baux

(En millions d'euros, part du groupe)	Baux date de fin (1 ^{re} échéance)	% du total	Baux date de fin	% du total
2023	0,0	0%	0,0	0%
2024	4,7	4%	0,7	1%
2025	2,6	2%	2,4	2%
2026	2,8	3%	0,0	0%
2027	1,0	1%	1,0	1%
2028	0,0	0%	0,0	0%
2029	13,6	12%	11,6	11%
2030	8,6	8%	8,6	8%
2031	2,2	2%	4,1	4%
2032	3,8	4%	3,8	4%
Au-delà	69,8	64%	76,9	70%
TOTAL HÔTELS EN BAIL	109,0	100%	109,0	100%

1.2.6.6 Valorisation du patrimoine : - 0,8% à périmètre constant

1.2.6.6.1 Évolution de la valeur patrimoniale

(En millions d'euros, hors droits, part du groupe)	Valeur 2022	Achats	Investissements	Cessions	Variations de valeur	Valeur S1 2023
Hôtels en bail	2 019	1	- 7	- 15	16	2 014
Hôtels en Murs & fonds	603	1	-	- 7	1	599
TOTAL HOTELS	2 622	3	- 7	- 22	17	2 613

À fin juin 2023, le patrimoine s'élève à 2,6 Md€ part du groupe, en recul de 9 M€ par rapport à fin 2022, ce qui s'explique essentiellement par la variation négative de la valeur à périmètre constant (22 M€).

1.2.6.6.2 Variation à périmètre constant : - 0,8%

(En millions d'euros, Hors Droits)	Valeur 2022 100%	Valeur 2022 part du groupe	Valeur S1 2023 100%	Valeur S1 2023 part du groupe	Variation à PC ⁽¹⁾	Rendement ⁽²⁾ 2022	Rendement ⁽³⁾ S1 2023	% de la valeur totale
France	2 209	726	2 194	722	- 0,4%	4,7%	5,2%	27,6%
Paris	853	314	852	314				12,0%
Grand Paris (hors Paris)	500	137	490	134				5,1%
Métropoles régionales	525	169	528	170				6,5%
Autres villes	332	107	324	103				4,0%
Allemagne	666	288	653	282	- 1,9%	4,8%	5,2%	10,8%
Francfort	76	32	74	31				1,2%
Munich	51	22	47	21				0,8%
Berlin	73	32	73	31				1,2%
Autres villes	467	202	459	199				7,6%
Belgique	262	103	260	102	- 0,8%	6,0%	6,6%	3,9%
Bruxelles	101	36	100	36				1,4%
Autres villes	160	67	159	66				2,5%
Espagne	646	284	637	280	- 0,0%	5,3%	5,6%	10,7%
Madrid	289	127	284	125				4,8%
Barcelone	216	95	222	97				3,7%
Autres villes	142	62	131	58				2,2%
Royaume-Uni	665	292	679	298	- 1,8%	4,5%	5,3%	11,4%
Italie	277	121	279	122	+ 0,8%	5,0%	5,1%	4,7%
Autres pays	467	205	474	208	- 1,0%	5,1%	5,5%	8,0%
Total Hôtels en bail	5 193	2 019	5 176	2 014	- 0,8%	4,9%	5,4%	77,1%
France	300	132	307	135	+ 1,9%	5,8%	6,3%	5,2%
Lille	109	48	108	47	+ 0,0%	0,0%	0,0%	1,8%
Autres villes	191	84	199	87	+ 0,0%	0,0%	0,0%	3,3%
Allemagne	875	364	860	358	- 2,1%	4,8%	5,9%	13,7%
Berlin	621	258	607	253	+ 0,0%	0,0%	0,0%	9,7%
Dresde et Leipzig	199	83	197	82	+ 0,0%	0,0%	0,0%	3,1%
Autres villes	55	23	55	23	+ 0,0%	0,0%	0,0%	0,9%
Autres pays	245	107	243	107	- 1,6%	5,8%	6,3%	4,1%
Total Hôtels en Murs et Fonds	1 420	603	1 410	599	- 1,1%	5,2%	6,0%	22,9%
TOTAL HÔTELS	6 613	2 622	6 585	2 613	- 0,8%	5,0%	5,5%	100,0%

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

(2) Le rendement 2022 est calculé sur la base du chiffre d'affaires 2022 et du rendement de l'EBITDA pour les hôtels en exploitation

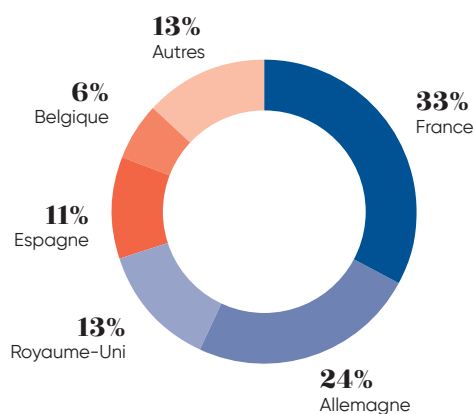
(3) Rendements 2023 calculés sur le chiffre d'affaires fixe en 2023. Le chiffre d'affaires variable et l'EBITDA des hôtels en murs et fonds sont calculés sur une année glissante (du S1 2022 au S1 2023)

À fin juin 2023, Covivio détenait un portefeuille hôtelier unique d'une valeur de 2,6 Md€ part du groupe (6,6 Md€ à 100%) en Europe.

Ce patrimoine stratégique est caractérisé par :

- **des emplacements de qualité** : note moyenne d'emplacement Booking.com de 8,8/10 et 89% situés dans les grandes villes européennes
- **un patrimoine diversifié** : en termes de pays (douze pays, aucun ne représentant plus de 33% du patrimoine total) et de segment (68% économique/milieu de gamme et 32% haut de gamme)
- **des opérateurs hôteliers de qualité** avec des baux à long terme : 16 opérateurs hôteliers et une durée de location moyenne de 12,6 années.

Répartition géographique du patrimoine en valeur



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

- 1 portefeuille au Royaume-Uni (- 1,8%)** : baisse de valeur au premier semestre, sur neuf actifs comptant pour 11% du portefeuille hôtelier total
- 2 autres actifs loués (- 0,6%)** : cette légère baisse, liée à la hausse des taux plafonds, a été largement compensée par un effet revenu positif lié à la croissance de la performance des hôtels et à la forte indexation des loyers
- 3 patrimoine en Murs et Fonds (- 1,1%)** : la valeur du segment Hôtels Allemagne recule de 2,1% au premier semestre, reflétant la performance du marché et une hausse des taux d'intérêt. bonne performance du patrimoine français avec une progression de la valeur de + 1,9% grâce à un actif situé dans le sud de la France qui a été rénové et au rebond de la clientèle loisirs.

89% des actifs situés dans de grandes villes européennes



1.3 Renseignements financiers et commentaires

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

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

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

Comptes consolidés

1.3.1 Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2023, 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 :

Sociétés contrôlées	31/12/2022	30/06/2023
Covivio Hotels	43,9%	43,9%
Covivio Immobilien	61,7%	61,7%
Covivio Office 6 GmbH (Bureaux Allemagne)	89,9%	89,9%
Sicaf (portefeuille Telecom Italia)	51,0%	51,0%
OPCI CB 21 (Tour CB 21)	75,0%	75,0%
Covivio Alexanderplatz	55,0%	55,0%
SCI Latécoère (DS Campus)	50,1%	50,1%
SCI Latécoère 2 (extension DS Campus)	50,1%	50,1%
SCI 15 rue des Cuirassiers (Silex 1)	50,1%	50,1%
SCI 9 rue des Cuirassiers (Silex 2)	50,1%	50,1%
Sas 6, Rue Fructidor (So Pop)	50,1%	50,1%
SCCV Fontenay-sous-Bois (Résidentiel France)	50,0%	50,0%
SCCV Bobigny (Résidentiel France)	60,0%	60,0%
SNC N2 Batignolles (Streambuilding)	50,0%	50,0%
SCI N2 Batignolles (Streambuilding)	50,0%	50,0%
Hôtel N2 (Streambuilding – Zoku)	100,0%	50,1%
Fondo Porta Romana (Milan)	40,3%	40,3%

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 états financiers ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 20 juillet 2023.

1.3.3 Compte de résultat simplifié – part du groupe

(En millions d'euros, part du groupe)	S1 2022	S1 2023	Var.	%
Loyers nets	270,1	279,0	+ 8,9	3%
EBITDA activité Murs et Fonds et Flex Office	13,6	21,3	+ 7,7	+ 56%
Revenus des autres activités (y compris développement immobilier)	14,4	11,3	- 3,1	- 21%
REVENUS NETS	298,1	311,6	+ 13,5	+ 5%
Coûts de fonctionnement nets	- 35,5	- 39,5	- 4,0	+ 11%
Amortissement des biens d'exploitation	- 17,9	- 20,3	- 2,4	+ 14%
Variation nette des provisions et autres	3,8	6,9	+ 3,1	+ 82%
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	248,6	258,7	+ 10,1	+ 4%
Résultat net des immeubles en stock	- 1,4	0,0	+ 1,4	n.a.
Résultat des ajustements de valeurs	380,4	- 928,3	- 1 308,7	n.a.
Résultat des cessions d'actifs	- 0,8	- 2,4	- 1,6	+ 206%
Résultat de cession de titres	24,5	- 0,3	- 24,8	n.a.
Résultat des variations de périmètre et autre	- 0,4	- 0,8	- 0,4	+ 107%
PRODUITS D'EXPLOITATIONS	650,8	- 673,1	- 1 323,9	N.A.
Résultat des sociétés non consolidées	0,0	0,0	+ 0,0	n.a.
Coût de l'endettement financier net	- 42,0	- 50,5	- 8,5	+ 20%
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail	- 3,5	- 3,6	- 0,1	+ 3%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	261,1	- 29,4	- 290,5	n.a.
Actualisation des dettes et créances et résultat de la variation	- 0,5	0,2	+ 0,7	n.a.
Amortissement anticipé du coût des emprunts	1,5	- 0,3	- 1,8	n.a.
Quote-part de résultat des entreprises associées	23,5	- 15,9	- 39,4	n.a.
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔT	891,0	- 772,7	- 1 663,7	N.A.
Impôts différés	- 91,1	87,7	+ 178,8	n.a.
Impôts sur les sociétés	- 4,2	- 4,7	- 0,5	+ 11%
PAR LE RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	795,7	- 689,7	- 1 485,5	N.A.

1.3.3.1 Chiffre d'affaires net de 311,6 M€ (+ 4,5%)

Le chiffre d'affaires net part du groupe progresse notamment grâce à la fois au dynamisme de l'activité locative dans toutes les branches d'activité et à la forte activité opérationnelle dans les hôtels.

(En millions d'euros, part du groupe)	S1 2022	S1 2023	Var.	%
Bureaux France	75,2	78,2	+ 3,0	+ 4,0%
Bureaux Italie (yc. Commerces)	46,4	44,4	- 2,0	- 4,4%
Bureaux Allemagne	16,7	18,9	+ 2,2	+ 13,1%
Résidentiel Allemagne	81,8	85,4	+ 3,6	+ 4,4%
Hôtels en Europe (yc. Commerces)	50,0	52,1	+ 2,1	+ 4,3%
TOTAL DES REVENUS LOCATIFS NETS	270,1	279,0	+ 8,9	+ 3,3%
EBITDA activité Murs et Fonds et Flex Office	13,6	21,3	+ 7,7	+ 56,5%
Revenus des autres activités	14,4	11,3	- 3,1	- 21,2%
REVENUS NETS	298,1	311,6	+ 13,5	+ 4,5%

Bureaux France : hausse est tirée par l'indexation et les livraisons, partiellement compensée par les ventes d'actifs.

Bureaux Italie : recul principalement dû à la vente d'actifs, partiellement compensé par la croissance des loyers à périmètre constant tirée par une indexation élevée.

Bureaux Allemagne : augmentation des loyers bénéficiant d'une forte indexation et d'une légère réduction du taux de vacance.

Résidentiel Allemagne : augmentation portée par la poursuite de la croissance des loyers tirée principalement par l'indexation, les travaux de modernisation et la réversion positive.

Hôtels en Europe : reprise très forte et régulière sur la période avec un impact significatif sur les loyers variables.

1.3.3.2 EBITDA des hôtels en gestion et Flex Office

Hausse des revenus de l'activité hôtelière suite à la forte dynamique de l'activité dans l'ensemble des pays et des nouveaux hôtels exploités par le groupe depuis le second semestre 2022, principalement au Royaume-Uni, et en Belgique. L'activité Flex Office progresse légèrement grâce à la montée en charge de l'activité et l'ouverture de nouveaux espaces à Milan avec un effet année pleine en 2023.

1.3.3.3 Résultat des autres activités

La variation du résultat net des autres activités provient du ralentissement des projets immobiliers en Résidentiel Allemagne.

1.3.3.4 Coûts de fonctionnement nets

Hausse des coûts de structure (+ 4,0 M€) liée à l'inflation et résultat exceptionnel de 1,8 M€ sur les plans d'actions gratuites en 2022 du fait des départs de dirigeants mandataires sociaux

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 de 2,4 M€ est principalement due aux nouveaux hôtels exploités au Royaume-Uni (trois hôtels), en Belgique (deux hôtels à Bruges) et en France (un hôtel à Paris) et à l'effet année pleine du nouveau site Wellio ouvert en 2022.

1.3.3.6 Résultat net des immeubles en stock

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

1.3.3.12 Quote-part de résultat des entreprises associées

Part du groupe	En % de détention	Apports aux résultats (en M€)	Valeur	Variation de la valeur des participations (en %)
OPCI Covivio Hotels	8,7%	1,0	43,9	+ 0,4%
Lénovilla (New Vélizy)	50,1%	- 13,3	73,4	- 10,6%
Euromed	50,0%	- 2,9	30,9	- 8,7%
Cœur d'Orly	50,0%	- 2,1	36,1	- 5,9%
Phoenix (Hotels)	14,6%	1,0	49,6	+ 1,1%
Fondo Porta di Romana	40,3%	0,5	35,5	+ 1,3%
TOTAL		- 15,9	269,5	- 4,5%

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

- OPCI Covivio Hotels : trois portefeuilles d'hôtels, B&B (18 hôtels), Campanile (22 hôtels) et AccorHotels (37 hôtels) détenus à 80% par Crédit Agricole Assurances
- Lenovilla : le campus New Vélizy (47 000 m²), loué à Thalès 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
- Cœur d'Orly dans le Grand Paris : deux bâtiments dans le quartier d'affaires de l'aéroport d'Orly en partenariat avec ADP
- Patrimoine d'hôtels Phoenix : détention par Covivio Hotels d'une participation de 32% (filiale de Covivio à 43,9%) dans un patrimoine de 25 hôtels Accor Invest en France et en Belgique et deux hôtels B&B en France
- Fondo Porta di Romana à Milan est une co-entreprise entre Covivio (40,28%), CECIF (55,69%) et Prada (4,03%) destinée à participer à l'acquisition d'un terrain.

1.3.3.7 Variation de juste valeur des actifs

Le compte de résultat comptabilise les variations de juste valeur (- 928,3 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 enregistrée au coût d'amortissement en vertu de la Norme IFRS, mais en tient compte dans l'EPRA NAV (hôtels en Murs et 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.

1.3.3.8 Produits des cessions d'actifs et des cessions de valeurs mobilières

Les produits des cessions d'actifs ont contribué à hauteur de - 2,4 M€ au cours de l'année.

1.3.3.9 Coût de l'endettement financier net

Le coût de la dette financière nette augmente en raison de la hausse des taux d'intérêt, partiellement compensée par une diminution de l'endettement net.

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

Le groupe loue quelques biens fonciers en vertu d'un bail à long terme. En vertu de l'IFRS 16, ces coûts de location sont comptabilisés en tant que charges d'intérêt. La situation est stable par rapport au premier semestre 2022 et se rapporte à l'activité hôtelière pour un montant égal à - 2,3 M€.

1.3.3.11 Ajustement de valeur des instruments dérivés

La juste valeur des instruments financiers (instruments de couverture) est légèrement impactée par une baisse moyenne de 15 bps des taux d'intérêt à dix ans. L'impact sur le compte de résultat se traduit par une baisse du chiffre d'affaires de - 29,4 M€.

1.3.3.13 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 a reculé de - 4,7 M€, y compris les impôts sur les ventes (- 0,7 M€).

1.3.3.14 EPRA Earnings ajusté stable à 223,4 M€ (+ 0,7 M€ vs. S1 2022)

(En millions d'euros, part du groupe)	Résultat net en PdG	Retraitements	EPRA Earnings ajusté S1 2023	EPRA Earnings ajusté S1 2022
LOYERS NETS	279,0	2,4	281,4	273,1
EBITDA activité Murs et Fonds et Flex Office	21,3	0,7	22,0	14,2
Revenus des autres activités (y compris développement immobilier)	11,3	0,0	11,3	14,4
REVENUS NETS	311,6	3,1	314,8	301,7
Revenus administration et direction	12,3	0,0	12,3	13,6
Coûts opérationnels	- 51,8	0,0	- 51,8	- 49,1
Amortissement des biens d'exploitation	- 20,3	12,6	- 7,7	- 7,4
Variation nette des provisions et autres	6,9	- 4,8	2,1	2,3
PRODUITS D'EXPLOITATIONS	258,7	10,9	269,6	261,1
Résultat net des immeubles en stock	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat des ajustements de valeurs	- 928,3	928,3	0,0	0,0
Résultat des cessions d'actifs	- 2,4	2,4	0,0	0,0
Résultat de cession de titres	- 0,3	0,3	0,0	0,0
Résultat des variations de périmètre et autre	- 0,8	0,8	0,0	0,0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	- 673,1	942,8	269,6	261,1
Coût de l'endettement financier net	- 50,5	0,0	- 50,5	- 41,2
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail	- 3,6	2,3	- 1,3	- 1,3
Ajustement de valeur des instruments dérivés	- 29,4	29,4	0,0	0,0
Actualisation des dettes et créances et résultat de change	0,2	0,0	0,2	- 0,1
Amortissement anticipé du coût des emprunts	- 0,3	0,3	0,0	1,8
Quote-part de résultat des entreprises associées	- 15,9	25,5	9,6	7,2
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS	- 772,7	1 000,1	227,4	227,5
Impôts différés	87,7	- 87,7	0,0	0,0
Impôts sur les sociétés	- 4,7	0,7	- 4,0	- 4,7
PAR LE RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	- 689,7	913,1	223,4	222,7
Nombre d'actions moyen			94 838 980	94 154 158
RÉSULTAT NET PAR ACTION			2,36	2,37

- Le retraitement de l'amortissement des biens d'exploitation (+ 12,6 M€) compense l'amortissement immobilier des activités de Flex Office et d'hôtels en Murs et Fonds.
- Le retraitement de la variation nette des provisions (- 2,2 M€) se compose des dépenses de bail à construction liées au bail au Royaume-Uni et de la reprise d'une provision nulle pour 3,3 M€ sur le périmètre Hôtels en Europe.
- Les frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail inhérent au bail du Royaume-Uni, selon l'IAS 40 § 25, à hauteur de 2,3 M€, ont été annulés et remplacés par les charges locatives payées (voir le montant de - 2,2 M€ à la ligne « Variation nette des provisions et autres »).
- Le retraitement de la quote-part de résultat des filiales permet d'afficher la contribution EPRA Earnings.
- Le retraitement de l'impôt sur les sociétés (+ 0,7 M€) se rapporte aux impôts sur cession.

1.3.3.15 EPRA Earnings ajusté par activité

(En millions d'euros, part du groupe)	Bureaux France	Bureaux Italie*	Bureaux Allemagne	Résidentiel Allemagne	Hôtels en bail ⁽¹⁾	Hôtel en Murs et Fonds	Corporate ou non affectable	S1 2023
Loyers nets	80,6	44,4	18,9	85,4	51,5	0,8	- 0,2	281,4
EBITDA activité Murs et Fonds et Flex Office	4,9	2,8	0,0	0,0	0,0	14,3	0,0	22,0
Revenus des autres activités (y compris développement immobilier)	9,4	0,6	0,0	0,8	0,0	0,0	0,5	11,3
REVENUS NETS	94,8	47,7	18,9	86,2	51,6	15,1	0,3	314,8
Coûts de fonctionnement nets	- 15,7	- 5,2	- 0,5	- 15,0	- 1,2	- 0,8	- 1,1	- 39,5
Amortissement des biens d'exploitation	- 3,8	- 0,7	- 0,4	- 1,1	0,0	- 1,1	- 0,6	- 7,7
Variation nette des provisions et autres	3,7	- 1,2	- 0,1	0,0	- 0,2	- 0,6	0,4	2,1
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	79,0	40,7	17,9	70,2	50,1	12,7	- 1,0	269,6
Coût de l'endettement financier net	- 11,4	- 7,0	- 2,3	- 17,1	- 9,8	- 3,2	0,2	- 50,5
Charges financières diverses	0,0	- 0,1	- 0,2	0,0	- 0,3	- 0,5	0,0	- 1,2
Quote-part de résultat des entreprises associées	6,2	0,5	0,0	0,0	2,9	0,0	0,0	9,6
Impôts sur les sociétés	- 0,2	- 2,3	- 0,3	1,7	- 2,0	- 0,7	- 0,3	- 4,0
EPRA EARNINGS AJUSTÉ	73,6	31,8	15,1	54,8	40,9	8,3	- 1,1	223,4
Marge de promotion	- 1,1	- 0,6		- 0,3				- 2,0
Résultat net récurrent	72,5	31,2	15,1	54,5	40,9	8,3	- 1,1	221,4

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

1.3.3.16 EPRA Earnings des entreprises associées

(En millions d'euros, part du groupe)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels (en bail)	S1 2023
Loyers nets	6,7	-	3,9	10,6
Coûts de fonctionnement nets	- 0,1	-	- 0,3	- 0,5
Amortissement des biens d'exploitation	0,4	-	0,0	0,4
Résultat opérationnel	6,9	-	3,6	10,5
Coût de l'endettement financier net	- 0,7	0,5	- 0,6	- 0,8
Quote-part de résultat des entreprises associées	-	-	- 0,1	- 0,1
QUOTE-PART DES EPRA EARNINGS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES	6,2	0,5	2,9	9,6

1.3.4 Compte de résultat consolidé simplifié (à 100%)

(En millions d'euros, 100%)	S1 2022	S1 2023	Var.	%
Loyers nets	415,0	426,2	+ 11,2	+ 2,7%
EBITDA activité Murs et Fonds et Flex Office	24,8	39,6	+ 14,8	+ 59,7%
Revenus des autres activités (y compris développement immobilier)	12,7	3,1	- 9,6	- 75,4%
REVENUS NETS	452,5	469,0	+ 16,5	+ 3,6%
Coûts de fonctionnement nets	- 54,2	- 55,9	- 1,7	+ 3,2%
Amortissement des biens d'exploitation	- 30,1	- 34,8	- 4,7	+ 15,6%
Variation nette des provisions et autres	7,9	15,7	+ 7,8	+ 98,9%
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	376,1	394,0	+ 17,9	+ 4,8%
Résultat net des immeubles en stock	- 1,5	0,0	+ 1,5	n.a.
Résultat des cessions d'actifs	0,6	- 3,7	- 4,3	n.a.
Résultat des ajustements de valeurs	646,6	- 1 277,7	- 1 924,3	n.a.
Résultat de cession de titres	24,5	- 0,3	- 24,8	n.a.
Résultat des variations de périmètre	- 0,5	- 1,9	- 1,4	+ 276,8%
PRODUITS D'EXPLOITATIONS	1 045,8	- 889,5	- 1 935,3	N.A.
Coût de l'endettement financier net	- 70,5	- 85,7	- 15,2	+ 21,6%
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail	- 7,7	- 7,8	- 0,1	+ 1,7%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	399,7	- 29,2	- 428,9	n.a.
Actualisation des dettes et créances	- 1,2	0,4	+ 1,6	n.a.
Amortissement anticipé du coût des emprunts	1,1	- 0,4	- 1,5	n.a.
Quote-part de résultat des entreprises associées	31,2	- 13,3	- 44,5	n.a.
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔT	1 398,5	- 1 025,6	- 2 424,1	N.A.
Impôts différés	- 134,3	128,9	+ 263,2	n.a.
Impôts sur les sociétés	- 7,9	- 7,9	+ 0,0	- 0,0%
PAR LE RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	1 256,4	- 904,6	- 2 161,0	N.A.
Participations ne donnant pas le contrôle	460,7	- 214,9	- 675,6	n.a.
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE – PART DU GROUPE	795,7	- 689,7	- 1 485,4	N.A.

La baisse de - 1 485,4 M€ du résultat net de la période par rapport au premier semestre 2022 est liée à la baisse de valeur des actifs immobiliers (- 1 277,7 M€ contre + 646,6 M€ au premier semestre 2022) et des produits dérivés (- 29,2 M€ contre + 399,7 M€ au premier semestre 2022), partiellement compensée par la variation des impôts différés liée principalement aux effets décrits ci-dessus (+ 263,2 M€) et de bonnes performances opérationnelles.

Les revenus nets augmentent de 16,5 M€, principalement en raison de la bonne performance du secteur hôtelier et de la croissance des loyers en Résidentiel Allemagne, partiellement compensée par une baisse des marges dans le domaine de la promotion immobilière.

(En millions d'euros, 100%)	S1 2022	S1 2023	Var.	%
Bureaux France	89,0	91,3	+ 2,3	+ 2,6%
Bureaux Italie (yc. Commerces)	61,2	57,2	- 4,0	- 6,5%
Résidentiel Allemagne	126,6	132,4	+ 5,8	+ 4,6%
Bureaux Allemagne	17,9	20,3	+ 2,4	+ 13,2%
Hôtels en Europe (yc. Commerces)	120,3	125,0	+ 4,7	+ 3,9%
TOTAL DES REVENUS LOCATIFS NETS	415,0	426,2	+ 11,2	+ 2,7%
EBITDA activité Murs et Fonds et Flex Office	24,8	39,6	+ 14,9	+ 60,1%
Revenus des autres activités	12,7	3,1	- 9,6	- 75,4%
REVENUS NETS	452,5	469,0	+ 16,5	+ 3,7%

1.3.5 Bilan consolidé simplifié (part du groupe)

Actif (part du groupe en millions d'euros)	2022	S1 2023	Bilan Passif	2022	S1 2023
Immeubles d'investissement	14 343	13 594			
Immeubles en développement	1 371	1 270			
Autres Immobilisations	985	998			
Filiales mises en équivalence	282	270			
Actifs Financiers	233	247			
Impôts constatés d'avance	78	80			
Instrument financiers	562	532	Capitaux Propres	9 443	8 686
Actifs destinés à la vente	228	123	Passifs financiers	7 924	7 752
Cash	343	345	Instrument financiers	244	204
Stocks (activité de négoce et de construction)	190	199	Impôts Différés Passifs	835	744
Autres	500	537	Autres dettes	670	809
TOTAL	19 116	18 195	TOTAL	19 116	18 195

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)	2022	S1 2023	Var.
Bureaux France	5 164	4 757	- 407
Bureaux Italie (yc. Commerces)	2 445	2 410	- 35
Bureaux Allemagne	1 335	1 236	- 99
Résidentiel Allemagne	5 374	4 984	- 390
Hôtels en Europe (yc. Commerces)	2 606	2 595	- 11
Parkings (et autres)	4	4	0
TOTAL DES IMMOBILISATIONS	16 927	15 985	- 942

La baisse de l'activité **Bureaux France** (- 407 M€) s'explique principalement par les cessions (- 133 M€) et la variation de la juste valeur (- 325 M€), en partie compensées par la hausse de + 44 M€ des Capex et des acquisitions.

Sur l'activité **Bureaux Italie**, la variation (- 35 M€) est principalement due aux cessions réalisées au cours de l'exercice (- 45 M€) et à la baisse de la juste valeur (- 37 M€), partiellement compensées par les Capex (+ 48 M€).

La baisse observée au niveau de l'activité **Résidentiel Allemagne** (- 390 M€) provient principalement de la variation de la juste valeur (- 423 M€), des Capex et des acquisitions (+ 38 M€), partiellement compensés par les cessions de l'exercice (- 7 M€).

L'évolution de l'activité **Bureaux Allemagne** (- 99 M€) s'explique principalement par la baisse de la juste valeur (- 128 M€), partiellement compensée par les Capex (+ 28 M€).

La baisse enregistrée sur le patrimoine **Hôtels en Europe** (- 11 M€) est principalement le fait du recul de la juste valeur (- 17 M€), des amortissements d'immeubles d'exploitation et autres actifs corporels (- 11 M€), des acquisitions et Capex (+ 8 M€), du droit d'utilisation (- 1 M€), compensés par les cessions (- 7 M€) et les pertes de change (- 16 M€).

1.3.5.2 Actifs destinés à la vente (inclus dans le total des immobilisations ci-avant), 120,3 M€ à fin juin 2023

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 :

- 51,4% de bureaux en France
- 35,4% d'hôtels en Europe
- 7,6% de résidentiel en Allemagne
- 5,5% de bureaux en Italie.

1.3.5.3 Total des capitaux propres du groupe

Les capitaux propres passent de 9 443 M€ fin 2022 à 8 686 M€ au 30 juin 2023, soit une baisse de - 757 M€ qui s'explique principalement par :

- le résultat de la période : - 689,7 M€
- la distribution de dividendes : - 351,9 M€, partiellement compensée par l'option de paiement en actions pour + 279,1 M€.

1.3.5.4 Impôts différés

Les impôts différés représentent un passif de 835,3 M€ contre 744,7 M€ au 30 juin 2023. Cette baisse de 90,6 M€ s'explique principalement par la baisse des valeurs d'expertise en Allemagne (- 85,9 M€), légèrement compensée par la stabilité des valeurs d'expertise sur le périmètre des hôtels.

1.3.6 Bilan consolidé simplifié (à 100%)

Actif (en millions d'euros, 100%)	2022	S1 2023	Bilan Passif	2022	S1 2023
Immeubles d'investissement	21 391	20 381			
Immeubles en développement	1 574	1 397			
Autres Immobilisations	1 718	1 740			
Filiales mises en équivalence	401	389			
Actifs Financiers	114	124	Capitaux Propres	9 443	8 686
Impôts constatés d'avance	86	90	Participations ne donnant pas le contrôle	4 648	4 275
Instruments financiers	813	780	Capitaux Propres	14 092	12 961
Actifs destinés à la vente	259	193	Passifs financiers	10 968	10 898
Cash	462	475	Instruments financiers	300	262
Stocks (activité de négoce et de construction)	264	274	Impôts Différés Passifs	1 320	1 187
Autres	579	656	Autres dettes	981	1 189
TOTAL	27 661	26 498	TOTAL	27 661	26 498

1.4 Ressources financières

Synthèse de l'activité financière

Covivio est noté BBB+ avec une perspective stable par S&P, tel que confirmé le 16 mai 2023.

Au 30 juin 2023, le ratio *Loan-to-Value* (LTV) de Covivio s'établit à 40,7% (politique de LTV < 40%), grâce à une rotation active du patrimoine et malgré des ajustements de valeur. Le coût moyen de la dette augmente légèrement à 1,46% (+ 22 bps vs. fin 2022),

grâce à une dette fortement couverte, et la maturité de la dette est de 4,7 ans.

Le niveau de liquidité est également solide, avec 1,5 Md€ de disponibilités à fin juin 2023 sur Covivio SA, y compris 1,4 Md€ de lignes de crédit non tirées et 0,1 Md€ de trésorerie.

1.4.1 Caractéristiques principales de l'endettement

Part du groupe	31/12/2022	30/06/2023
Dette nette, part du groupe (en M€)	7 581	7 406
Taux moyen de la dette	1,24%	1,46%
Maturité moyenne de la dette (en années)	4,8	4,7
Taux de couverture active moyen de la dette	86%	90%
Maturité moyenne de la couverture	6,3	5,8
LTV Droits Inclus	39,5%	40,7%
ICR	6,9	6,1

1.4.2 Dette par nature

L'endettement net de Covivio se situe à 7,4 Md€ part du groupe à fin juin 2023 (10,4 Md€ sur une base consolidée), soit - 0,2 Md€ par rapport à fin 2022.

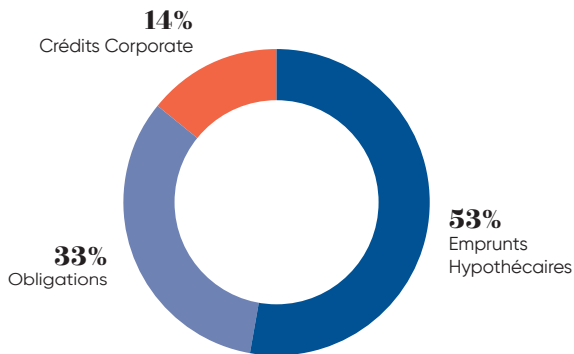
De plus, au 30 juin 2023, Covivio disposait d'un encours de billets de trésorerie de 0,35 Md€.

Covivio a bâti sa politique de financement sur la diversification (à la fois géographiquement et par classe d'actifs) et la granularité. À fin juin 2023, sa dette était composée à 51% d'hypothèques, à 44% d'obligations, à 5% de billets de trésorerie (350 M€, plus que couverts par des lignes de crédit non tirées de 1,4 Md€).

En 2024 et 2025, environ 16% des échéances (347 M€) concernent des lignes de crédit non tirées. Seuls 21% (453 M€) portent sur deux emprunts obligataires arrivant à échéance fin 2024 et en 2025. Les 62% restants (1,3 Md€) sont constitués de prêts hypothécaires bancaires bien diversifiés en termes de classe d'actifs et de géographie : 32% en Résidentiel Allemagne, 29% en Bureaux Allemagne, 14% en Bureaux France, 13% en Bureaux Italie et 12% en Hôtels. Aucune dette unitaire arrivant à échéance avant 2025 ne dépasse 350 M€.

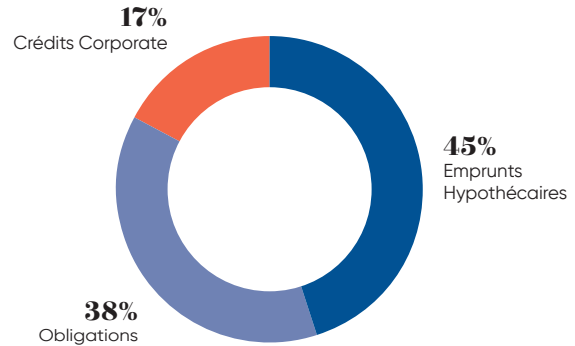
Engagements consolidés

Nature



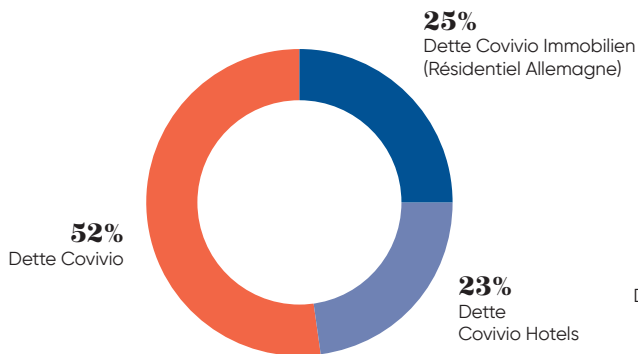
Engagements part du groupe

Nature



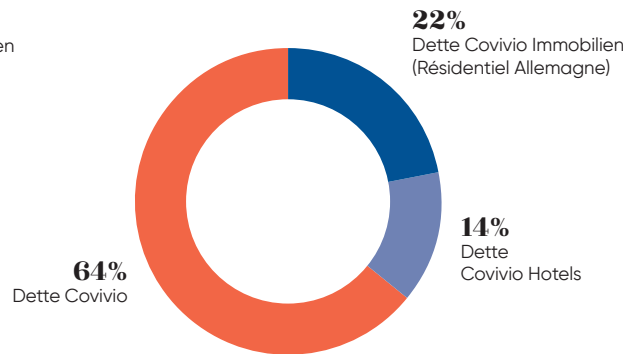
Engagements consolidés

Par entreprise



Engagements part du groupe

Par entreprise

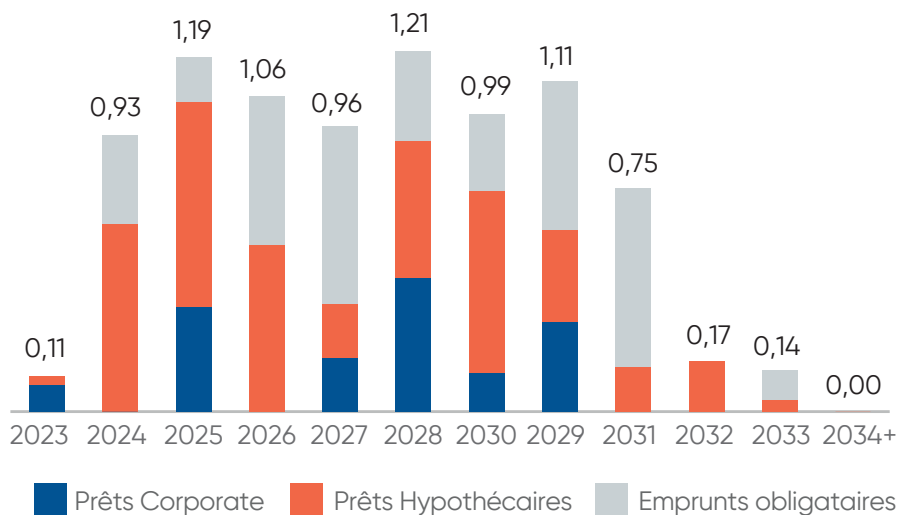


1.4.3 Échéance de la dette

La maturité moyenne de la dette de Covivio s'établit à 4,7 années à fin juin 2023. Jusqu'en 2024, il n'existe aucune échéance majeure qui ne soit pas déjà couverte ou en cours de renégociation.

Les prochaines échéances importantes auront lieu en 2024 et sont principalement composées d'une obligation de 300 M€ et d'une créance hypothécaire de 150 M€ part du groupe liée au patrimoine de Telecom Italia.

(en Md€, Part du Groupe)

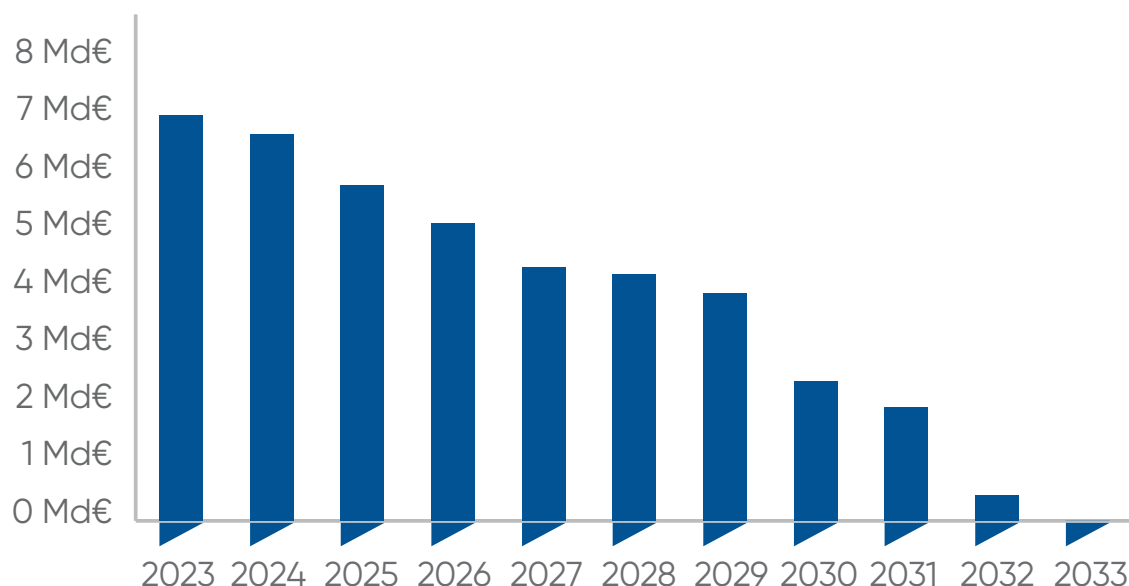


1.4.4 Profil de couverture

À fin juin 2023, la dette est couverte à hauteur de 90% en moyenne sur l'année et de 77% en moyenne sur les trois années suivantes, le tout sur des maturités équivalentes ou supérieures à la maturité de la dette.

La durée moyenne des couvertures est de 5,8 ans part du groupe.

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



1.4.5 Taux d'intérêt moyen de la dette et sensibilité

Le taux d'intérêt moyen sur la dette de Covivio a légèrement augmenté (22 pbs), à 1,46% part du groupe.

1.4.5.1 Structure financière

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

- Les *covenants* de LTV consolidée les plus restrictifs s'élèvent au 30 juin 2023 à 60% sur Covivio et Covivio Hotels.

- Au 30 juin 2023, 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 <i>covenant</i>	31/12/2022	30/06/2023
LTV	60,0%	42,3% ⁽¹⁾	44,0% ⁽¹⁾
ICR	2,00	6,86	6,11
Ratio dette gagée	25,0%	4,9%	5,2%

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

Les *covenants* sont pleinement respectés à fin juin 2023. Aucun crédit n'est assorti d'une clause d'exigibilité sur le niveau de rating de Covivio, actuellement BBB+, perspective stable (rating S&P), tel que confirmé le 16 mai 2023.

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

(En millions d'euros, part du groupe)	31/12/2022	30/06/2023
Dettes nettes comptables	7 581	7 406
Créances rattachées aux associés (intégrées globalement)	- 169	- 185
Créances sur cessions	- 16	26
Promesses	- 228	- 332
Dettes sur acquisitions	54	67
DETTE NETTE	7 222	6 983
Valeur d'expertise des actifs immobiliers (Droits Inclus)	18 151	17 133
Promesses	- 228	- 332
Actifs Financiers	15	15
Créances rattachées aux participations MEE	86	67
Part des entreprises associées	282	270
Valeur des actifs	18 306	17 153
LTV HORS DROITS	41,5%	42,9%
LTV DROITS INCLUS	39,5%	40,7%

1.4.6 Rapprochement avec les comptes consolidés

1.4.6.1 Dette nette

(En millions d'euros)	Comptes consolidés	Intérêts non contrôlants	Part du groupe
Dettes bancaires	10 898	- 3 147	7 752
Trésorerie	475	- 129	345
DETTE NETTE	10 424	- 3 018	7 406

1.4.6.2 Patrimoine

(En millions d'euros)	Comptes consolidés	Patrimoine des sociétés MEE	Juste valeur des immeubles en exploitation	Autres actifs destinés à la vente	Droit d'utilisation des immeubles de placement	Intérêts non contrôlants	Part du groupe
Immeubles de placement & développement	21 778	1 119	1 953	-	- 255	- 9 727	14 867
Actifs destinés à la vente	193	-	-	- 7	-	- 65	120
ENSEMBLE DU PATRIMOINE	21 971	1 119	1 953	- 7	- 255	- 9 792	14 987
Droits							862
Patrimoine part du groupe y compris les droits							15 849
(-) Portefeuille de sociétés consolidées par mise en équivalence							- 426
(+) Juste valeur des activités de négoce							199
(+) Autres immeubles d'exploitation							1 511
PATRIMOINE POUR LE CALCUL DE LA LTV							17 133

1.4.6.3 Ratio de couverture des intérêts

(En millions d'euros)	Comptes consolidés	Intérêts non contrôlants	Part du groupe
EBITDA (Loyers nets (-) Coûts de fonctionnements (+) Résultat autres activités)	3 306	- 3 024	282
Coût de l'endettement	79	- 33	46
ICR			6,11

1.5 Reporting EPRA

Le reporting suivant a été établi conformément aux Best Practices Recommendations (Recommandations en matière de meilleures pratiques) de l'EPRA (*European Public Real Estate Association*), disponibles sur le site de l'EPRA (www.epra.com).

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 2022	Achats	Cessions	Développements (livraisons & libérations pour réaménagement)	Indexation, gestion d'actifs et occupation	Autres	S1 2023
Bureaux France	75	0	- 7	5	4	2	78
Bureaux Italie (yc. Commerces)	46	0	- 8	1	2	3	44
Bureaux Allemagne	17	0	0	0	1	1	19
Résidentiel Allemagne	82	1	1	0	2	0	85
Hôtels en Europe (yc. Commerces et hors EBITDA des propriétés en Murs et Fonds)	50	0	0	0	5	- 2	52
Autres (yc Résidentiel France)	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	270	1	- 15	6	14	3	279

La croissance du chiffre d'affaires à périmètre constant (y compris l'EBITDA des Hôtels) est de + 7,6% au premier semestre 2023.

Réconciliation avec les éléments financiers

(En millions d'euros)	S1 2023
Total du tableau d'évolution des revenus locatifs nets (PdG)	279
Ajustements	-
TOTAL DES REVENUS LOCATIFS NETS PART DU GROUPE (ÉLÉMENTS FINANCIERS § 1.3.3)	279
Intérêts non contrôlants	147
TOTAL DES REVENUS LOCATIFS NETS À 100% (ÉLÉMENTS FINANCIERS § 1.3.4)	426

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.

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

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

(En millions d'euros, part du groupe)	Revenus locatifs bruts (en M€)	Revenus locatifs nets (en M€)	Loyer annuel (en M€)	Surface (en m ²)	Loyer moyen (en €/m ²)	Taux de vacance (hors bail garanti) (en %)	Valeur locative estimative des surfaces vacantes (en M€)	Valeur locative estimative de l'ensemble du portefeuille (en M€)	Taux de vacance EPRA (en %)
Bureaux France	87	78	205	1 002 674	257	8,0%	27	227	12,1%
Bureaux Italie (yc. Commerces)	51	44	116	928 125	155	1,5%	2	124	1,5%
Bureaux Allemagne	22	19	49	359 978	163	14,0%	10	54	18,6%
Résidentiel Allemagne	94	85	186	2 840 445	101	0,9%	2	188	0,9%
Hôtels en Europe (yc. Commerces et hors EBITDA des propriétés en Murs et Fonds)	53	52	111	-	-	-	-	111	-
TOTAL ⁽¹⁾	308	279	667	5 131 222	146	4,2%	41	703	5,8%

(1) Y compris Résidentiel France et autres

L'écart entre le taux de vacance excluant la zone sécurisée (4,2%) et le taux de vacance EPRA (5,8%) est dû à la zone qui est incluse dans la vacance EPRA comme vacante même si elle est déjà louée alors que le bail n'a pas encore commencé.

S'agissant du Résidentiel Allemagne, la valeur locative estimative n'inclut pas la réversion potentielle sur tous les marchés,

notamment à Berlin (45-50%), à Hambourg (20-25%), à Dresde et Leipzig (10-15%) et en Rhénanie-du-Nord-Westphalie (20-25%).

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 des actifs

(En millions d'euros, part du groupe)	Valeur de marché	Variation de juste valeur de l'exercice	Droits	EPRA NIY
Bureaux France	5 099	- 325	241	3,9%
Bureaux Italie (yc. Commerces)	2 485	- 37	85	4,2%
Bureaux Allemagne	1 332	- 127	81	3,0%
Résidentiel Allemagne	4 854	- 422	339	3,3%
Hôtellerie Europe (yc. Commerces)	2 634	- 17	119	5,1%
Autre (Résidentiel France & Parkings)	4	-	-	n.a.
TOTAL S1 2023	16 408	- 928	865	3,9%

La variation de juste valeur sur l'exercice présentée ci-dessus exclut les variations de valeur des immeubles en Murs et Fonds et des actifs mis en équivalence.

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

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

Réconciliation avec les éléments financiers

(En millions d'euros)	S1 2023
Total Valeur du patrimoine (en PdG, valeur de marché)	16 408
Juste valeur des propriétés en Murs et Fonds	- 1 116
Sociétés mises en équivalence	- 426
Autres actifs destinés à être cédés	3
Droit d'utilisation sur des actifs de placement	120
Juste valeur des parkings	- 4
Immobilisations corporelles	3
ACTIFS DE PLACEMENT EN PART DU GROUPE* (DONNÉES FINANCIÈRES § 1.3.5)	14 988
Intérêts non contrôlants	6 984
ACTIFS DE PLACEMENT À 100% ⁽¹⁾ (ÉLÉMENTS FINANCIERS § 1.3.5)	21 972

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

Réconciliation IFRS

(En millions d'euros)	S1 2023
Variation de juste valeur de l'exercice (en PdG)	- 928
Autres	-
RÉSULTAT DES AJUSTEMENTS DE LA JUSTE VALEUR PART DU GROUPE (ÉLÉMENTS FINANCIERS § 1.3.3)	- 928
Intérêts non contrôlants	- 199
RÉSULTAT DES AJUSTEMENTS DE LA JUSTE VALEUR À 100% (ÉLÉMENTS FINANCIERS § 1.3.4)	- 1 128

1.5.4 Actifs en développement

	Forme de détention	% de détention (part du groupe)	Juste valeur S1 2023	Charges financières capitalisées sur l'exercice	Coût total y compris coût financier ⁽¹⁾ (en M€, part du groupe)	% avancement	Échéance	Superficie à 100% (en m ²)	Pré-locations	Rendement (en %)
Meudon Atlas	IG	100%		0,2	229	3%	2026	38 000 m ²	100%	7,0%
Paris Grands Boulevards	IG	100%		0,4	153	6%	2026	7 500 m ²	0%	4,5%
Total Bureaux France			110	0,6	382	4%		45 500 m²	70%	6,0%
The Sign D	IG	100%		0,3	76	28%	2024	13 200 m ²	92%	6,1%
Corte Italia	IG	100%		0,9	122	24%	2025	25 700 m ²	100%	6,1%
Rozzano – Strada 8	IG	100%		0,3	45	30%	2024	12 100 m ²	40%	7,8%
SYMBIOSIS G+H	IG	100%		0,7	193	19%	2025	38 000 m ²	100%	6,3%
Total Bureaux Italie			214	2,2	435	23%		89 000 m²	91%	6,3%
Düsseldorf Herzogterrassen	IG	94%		1,1	304	4%	2024	55 700 m ²	55%	4,4%
Berlin Beagle	IG	100%		0,1	16	71%	2023	5 100 m ²	100%	6,5%
Berlin Alexanderplatz	IG	55%		2,7	345	26%	2027	60 000 m ²	0%	4,8%
Total Bureaux Allemagne			492	3,9	665	17%		120 800 m²	27%	4,7%
TOTAL			816	6,7	1 482	15%		255 300 M²	61%	5,5%

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

(2) IG : Intégration Globale.

Réconciliation avec le pipeline total engagé

(En millions d'euros, part du groupe)	Charges financières capitalisées sur l'exercice	Coût total, y compris coût financier (part du groupe)
Projets entièrement consolidés	6,7	1 482
Projets sur des immeubles occupés par le propriétaire (Paris Madrid Saint-Lazare)	0,5	102
Autres (Loft)	0,0	26
PIPELINE BUREAUX TOTAL ENGAGÉ	7,2	1 610
Résidentiel Allemagne		262
Résidentiel France		213
PIPELINE TOTAL ENGAGÉ	7,2	2 085

Le coût total des projets engagés est donc de 1 610 M€ (cf. 1.1.7 Actifs en développement).

Réconciliation avec les éléments financiers

(En millions d'euros)	Jun 2023
Total juste valeur des actifs en développement	816
Projets à l'étude technique et projets non engagés	454
ACTIFS EN DÉVELOPPEMENT (ÉLÉMENTS FINANCIERS § 3.5)	1 270

1.5.5 Informations sur les baux

	Durée résiduelle ferme des baux (en années)	Durée résiduelle des baux (en années)	Expiration du bail par date de première option de sortie Revenus locatifs annualisés des baux expirants				Total (en M€)	Para- graphe
			N+1	N+2	N+3 à 5	Au-delà		
Bureaux France	4,8	5,5	7%	19%	22%	38%	205	1.2.2
Bureaux Italie (yc. Commerces)	6,7	7,2	5%	7%	26%	59%	116	1.2.3
Bureaux Allemagne	4,3	4,7	26%	16%	24%	26%	49	1.2.4
Hôtels en Europe (yc. Commerces)	12,6	14,4	4%	2%	3%	90%	111	1.2.6
Autres (Résidentiel Allemagne, hôtellerie EBITDA, autres)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	218	
TOTAL ⁽¹⁾	7,0	7,9	5%	8%	13%	68%	698	

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

Au second semestre 2023, 5,1% des baux arrivent à échéance : pour 2,2%, le locataire n'a pas l'intention de libérer les actifs et 2,5% vont être réaménagés. Le solde, soit 0,4%, sera géré (décision locataire non encore prise ou départ prévu).

1.5.6 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 :

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

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

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

(Part du groupe en millions d'euros) Hors Résidentiel France et Parkings	Total 2022	Bureaux France	Bureaux Italie (yc. Commerces)	Bureaux Allemagne	Résidentiel Allemagne	Hôtels en Europe (yc. Commerces)	Total S1 2023
Immeubles de placement, cessibles et d'exploitation	17 394	5 099	2 485	1 332	4 854	2 634	16 404
Retraitement des actifs en développement	- 1 371	- 621	- 247	- 398	- 3	-	- 1 270
Retraitement des terrains et autres actifs en travaux	- 333	- 214	- 101	- 13	-	-	- 327
Droits	918	241	85	81	339	119	865
Valeur droits inclus du patrimoine (1)	16 608	4 506	2 222	1 002	5 189	2 754	15 672
Revenus IFRS annualisés bruts	653	189	107	35	186	144	661
Charges immobilières non récupérables	- 63	- 15	- 14	- 5	- 17	- 3	- 54
Revenus nets annualisés (2)	590	174	93	30	169	142	608
Loyer à l'expiration des périodes de gratuité ou autre réduction de loyer	34	17	9	7	-	1	33
Revenus nets annualisés Topped-up (3)	624	191	101	37	169	142	640
EPRA NET INITIAL YIELD (2)/(1)	3,6%	3,9%	4,2%	3,0%	3,3%	5,1%	3,9%
EPRA TOPPED-UP NET INITIAL YIELD (3)/(1)	3,8%	4,2%	4,6%	3,7%	3,3%	5,2%	4,1%
Passage EPRA Topped-up NIY et rendements Covivio							
Effet des ajustements de loyers EPRA	0,4%	0,3%	0,7%	0,5%	0,4%	0,1%	0,4%
Effet des retraitements des droits	0,2%	0,3%	0,2%	0,4%	0,3%	0,2%	0,3%
TAUX DE RENDEMENT COVIVIO	4,4%	4,8%	5,4%	4,5%	3,8%	5,5%	4,7%

1.5.7 Ratio de coûts EPRA

(En millions d'euros, part du groupe)	S1 2022	S1 2023
Coût des autres activités et juste valeur	- 18,5	- 15,0
Charges sur Immeubles	- 10,1	- 10,6
Charges nettes des créances irrécouvrables	4,0	- 0,7
Autres charges	- 1,7	- 1,9
Frais de structure	- 47,4	- 49,9
Amortissement, dépréciations et provisions nettes	2,3	2,1
Produits couvrants des frais généraux	13,6	12,3
Coût des autres activités et juste valeur	- 1,5	- 2,5
Charges du foncier	0,3	- 0,3
Coûts EPRA (yc. coût de vacance) (A)	- 59,1	- 66,5
Coût de vacance	10,8	10,9
Coûts EPRA (hors coût de vacance) (B)	- 48,3	- 55,6
Revenus locatifs bruts moins charges du foncier	297,4	308,0
EBITDA des activités hôtels en Murs et Fonds et Coworking, produits des autres activités et juste valeur	37,7	36,4
Revenus locatifs bruts (C)	335,0	344,4
RATIO DE COÛTS EPRA (YC. COÛT DE VACANCE) (A/C)	17,6%	19,3%
RATIO DE COÛTS EPRA (HORS COÛT DE VACANCE) (B/C)	14,4%	16,2%

1.5.8 EPRA Earnings ajusté : stable à 223,4M€

(En millions d'euros)	S1 2022	S1 2023
Résultat net part du groupe (Éléments financiers § 3.3)	795,7	- 689,7
Variation de valeurs des actifs	- 380,4	928,3
Résultat de cession	- 22,3	2,7
Frais d'acquisition de titres de sociétés consolidées	0,4	0,8
Variation de valeurs des instruments financiers	- 261,1	29,4
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail (bail > 100 ans)	2,2	2,3
Frais de location (bail > 100 ans)	- 1,6	- 1,6
Impôts Différés Passifs	91,1	- 87,7
Impôts sur cession	- 0,5	0,7
Ajustement des amortissements	10,5	12,6
Neutralisation Résultat de la variation Hongrie	0,4	0,0
Ajustement des remboursements anticipés d'instruments financiers	1,0	0,2
Ajustement IFRIC 21	3,6	3,1
Ajustement d'EPRA Earnings des entreprises associées	- 16,3	25,5
EPRA Earnings ajusté (B)	222,7	223,4
RÉSULTAT NET RÉCURRENT AJUSTÉ EN €/ACTION (B)/(C)	2,37	2,36
Marge de promotion	- 9,1	- 2,0
EPRA Earnings (A)	213,6	221,4
RÉSULTAT NET RÉCURRENT EN €/ACTION (A)/(C)	2,27	2,33
Marge de promotion	9,1	2,0
Nombre d'actions moyen (C)	94 154 158	94 838 980

Le patrimoine immobilier détenu directement par le groupe a été évalué au 30 juin 2023 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 vénale.

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

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

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

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

1.5.9.2 Mise en juste valeur des immeubles d'exploitation

Conformément aux normes IFRS, les immeubles d'exploitation sont évalués au coût historique. Un ajustement de valeur de 202 M€ a été réalisé dans l'EPRA NRV, NDV, NTA afin de prendre en compte la valeur d'expertise :

- espaces de coworking et hôtels en Murs & fonds pour 158 M€
- immeubles occupés par le propriétaire pour 42 M€
- parkings pour 2 M€.

1.5.10 Capex par nature

(En millions d'euros)	2022		S1 2023	
	100%	Part du groupe	100%	Part du groupe
Achats ⁽¹⁾	42	25	0	0
Développements	120	80	113	83
Immeubles d'investissement	105	69	82	58
Dépenses capitalisées sur actifs en développement ⁽²⁾ (sauf selon la méthode de mise en équivalence)	17	13	23	20
TOTAL	284	186	218	160

(1) Acquisitions droits inclus.

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

Les Capex de développement de 83 M€ part du groupe concernent les dépenses de rénovation sur les projets de développement (hors immeubles mis en équivalence et actifs en exploitation mais incluant les Capex sur les livraisons réalisées au premier semestre 2023).

1.5.9.3 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 2023 est de + 521 M€.

1.5.9.4 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 38 M€ au 30 juin 2023.

1.5.9.5 Impôts différés

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

À cette fin, le groupe utilise la méthode suivante :

- **bureaux** : prend en compte 50% des impôts différés, font l'objet d'une politique de rotation d'actif régulière
- **hôtels** : prend en compte les impôts différés uniquement sur les actifs non-core, prévus d'être cédés dans les quelques prochaines années
- **résidentiel** : comptabilise la fiscalité latente sur les actifs pouvant être cédés à court terme, compte tenu du faible niveau de rotation des actifs dans ce secteur.

Les 58 M€ d'immeubles de placement part du groupe sont principalement composés de :

- 20 M€ sur les bureaux y compris les améliorations locatives
- 5 M€ de Capex de modernisation sur les hôtels, dans le but d'améliorer la qualité des actifs et de bénéficier d'une augmentation du chiffre d'affaires et de la performance
- 33 M€ de Capex de modernisation et de maintenance sur le Résidentiel Allemagne.

1.5.11 EPRA LTV

EPRA LTV	Intégration proportionnelle				Combiné
	30 juin 2023 (en M€, part du groupe)	Groupe M€ selon le reporting	Quote-part des co-entreprises	Quote-part des associés majoritaires	
Inclut :					
Emprunts auprès des institutions financières	6 417	195		- 2 582	4 030
Billets de trésorerie	350				350
Hybrides (y compris obligations convertibles, actions de préférence, dettes, options, obligations perpétuelles)	-			-	-
Emprunts obligataires	3 845			- 533	3 312
Instruments dérivés de change (<i>futures, swaps, options et forwards</i>)				-	-
Dettes nettes				-	-
Immeubles occupés par le propriétaire (dette)				-	-
Comptes courants (caractéristique capitaux propres)				-	-
Exclut :					-
Trésorerie	475	29		- 144	360
Dettes nette (a)	10 138	166		- 2 971	7 333
Inclut :					
Immeubles occupés par le propriétaire	2 021	10		- 851	1 180
Immeubles de placement à la juste valeur	20 126	495		- 6 899	13 722
Immeubles destinés à la vente	186	-		- 66	120
Immeubles en cours de développement	1 397	-		- 127	1 270
Immobilisations incorporelles	-	-		0	-
Créances nettes	32	4		22	58
Actifs Financiers	358	-		- 162	196
Valeur totale des actifs (b)	24 120	509	0	- 8 083	16 546
Droits de mutation immobiliers	1 232			- 367	865
Valeur totale des actifs (y compris RETT) (c)	25 352	509	0	- 8 450	17 411
LTV (A/B)	42,0%				44,3%
LTV (Y COMPRIS RETT) (A/C) (OPTIONNEL)	40,0%				42,1%
					S1 2023
EPRA LTV					44,3%
Droits					- 2,2%
Promesses					- 1,1%
Autres effets (y compris retraitements de consolidation)					- 0,3%
LTV DROITS INCLUS					40,7%

1.5.12 Table de correspondance des indicateurs de performance EPRA

Information EPRA	Paragraphe	En %	Montant en euros	Montant (en €/action)
Résultat net récurrent	1.3.3	-	221 M€	2,3 €/action
EPRA <i>Earnings</i> ajusté	1.3.3	-	223 M€	2,4 €/action
EPRA NRV	1.5.9	-	10 105 M€	100,4 €/action
EPRA NTA	1.5.9	-	9 173 M€	91,1 €/action
EPRA NDV	1.5.9	-	9 359 M€	93,0 €/action
taux de rendement net initial EPRA	1.5.6	3,9%	-	-
Taux de rendement EPRA <i>Topped-up Net Initial Yield</i>	1.5.6	4,1%	-	-
Taux de vacance EPRA fin de période	1.5.2	5,8%	-	-
Ratio de coûts EPRA (yc. coût de la vacance)	1.5.7	19,3%	-	-
Ratio de coûts EPRA (hors coût de la vacance)	1.5.7	16,2%	-	-
EPRA LTV	1.5.10	44,3%	-	-
Indicateurs EPRA des principales filiales	1.6	-	-	-

1.6 Indicateurs financiers des principales activités

	Covivio Hotels			Covivio Immobilien		
	2022	S1 2023	Variation (en %)	2022	S1 2023	Variation (en %)
EPRA <i>Earnings</i> (exercice – en M€)	102,5	112,1	+ 9,4%	82,9	78,2	- 5,6%
EPRA NRV	4 105	3 998	- 2,6%	5 733	5 043	- 12,0%
EPRA NTA	3 722	3 618	- 2,8%	5 199	4 548	- 12,5%
EPRA NDV	3 763	3 646	- 3,1%	4 574	3 990	- 12,8%
% de capital détenu par Covivio	43,9%	43,9%	- 0,0 pt	61,7%	61,7%	- 0,0 pt
LTV Droits Inclus	35,0%	35,9%	+ 0,9 pt	31,7%	34,8%	+ 3,1 pts
ICR	6,0 x	5,2 x	- 0,8 x	7,3 x	4,2 x	- 3,1 x

2

Risques

2.1	Risques et incertitudes	52
2.1.1	Risques liés à l'environnement dans lequel Covivio opère	52
2.1.2	Risques financiers	53

2.1 Risques et incertitudes

Dans le cadre de sa gestion des risques, Covivio réalise annuellement une revue détaillée des risques auxquels elle est exposée. Ses résultats ainsi que les plans d'actions définis afin d'en améliorer leur maîtrise sont partagés en Comité d'Audit et en Conseil d'Administration. Covivio invite ses lecteurs à se référer au chapitre 2 de son document d'enregistrement universel (URD) 2022 dans lequel sont présentés les principaux risques et dispositifs de maîtrise mis en place.

La cotation des risques résulte d'une analyse combinée de leur impact négatif potentiel (sur la valorisation du groupe, ses résultats, son image et/ou sur la continuité de son activité) et de

leur probabilité de réalisation. Une fois quantifiés, impact et probabilité bruts sont corrigés des dispositifs de maîtrises en place afin de déterminer le risque net.

Suite à la revue des risques réalisée mi-2023, sont présentés ci-après ceux dont le niveau a été fortement impacté au premier semestre et pourraient poursuivre cette évolution au second semestre, via une augmentation de leur impact net et/ou de leur probabilité nette. Les dispositifs de maîtrise de ces risques (inchangés) sont décrits dans l'URD 2022 disponible sur le site internet de Covivio. À ce jour, les autres risques n'ont pas significativement évolué.

2.1.1 Risques liés à l'environnement dans lequel Covivio opère

Évolution défavorable du marché immobilier : poursuite de la baisse des valeurs et ralentissement du marché de l'investissement

Valeurs

Le total des actifs de Covivio à fin juin 2023 (26,5 Md€ en données consolidées) est essentiellement constitué de la valeur d'expertise des immeubles qui s'élève à 24,8 Md€ (soit près de 93%). Covivio comptabilise ses immeubles de placement à leur juste valeur conformément à l'option offerte par la norme IAS 40. Ainsi, toute évolution de valeur des immeubles a un impact direct sur le total du bilan.

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

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

Sur le premier semestre 2023, la valeur du patrimoine a évolué à périmètre constant de - 5,5%. L'Actif Net Réévalué a diminué sur le semestre de - 8,7% sur 6 mois (- 14,4% en euro par action). Ces baisses ont été plus marquées sur l'activité résidentielle en Allemagne (- 7,3% à périmètre constant), et atténuées sur les actifs hôteliers (- 0,8% à périmètre constant), bénéficiant d'un rendement

initial plus élevé et de la poursuite du rebond de l'activité au premier semestre (la variation à la hausse des revenus locatifs de + 20,3% sur le semestre).

Les taux de capitalisation des actifs pourraient poursuivre leur hausse et ainsi mécaniquement entraîner une nouvelle baisse de valeurs des actifs immobiliers.

Ralentissement du marché de l'investissement

Dans un contexte économique marqué par une hausse confirmée des taux d'intérêts et une incertitude sur l'environnement économique, le premier semestre a été marqué par une chute des volumes d'investissement. Cette baisse a impacté toutes classes d'actifs et tout pays. Au premier semestre les volumes d'investissement en Europe toutes classes ont été de 36,5 Md€ (source Savills, MSCI Real Estate) soit - 62% vs. la même période en 2022.

Les nouveaux accords et cessions du premier semestre 350 M€ ⁽¹⁾ en part du groupe (437 M€ à 100%) ont été réalisés avec une marge moyenne de - 1,2% par rapport aux valeurs d'expertise de fin 2022.

Le fort ralentissement des transactions pourrait se poursuivre au second semestre et ainsi peser sur les objectifs de cessions annoncés par Covivio (1,5 Md€ d'ici fin 2024). Également l'absence d'investisseurs pourrait empêcher la société de réaliser ces transactions à de bonnes conditions de marché.

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

M€	Rendement ⁽¹⁾	Taux Rendement - 25 bps	Taux Rendement + 25 bps	Taux Rendement - 50 bps	Taux Rendement + 50 bps	Taux Rendement - 75 bps	Taux Rendement + 75 bps
Bureaux France	4,8%	251,7	- 226,8	532,7	- 432,2	848,4	- 619,1
Bureaux Italie	5,4%	121,1	- 110,4	254,6	- 211,5	402,5	- 304,3
Hôtels en Europe	5,5%	224,8	- 205,3	472,2	- 393,5	754,6	- 566,6
Résidentiel Allemagne	3,8%	531,7	- 466,7	1 142,9	- 879,6	1 853,1	- 1 247,5
Bureaux Allemagne	4,5%	51,7	- 46,2	196,8	- 87,8	175,7	- 125,5
TOTAL	4,64%	1 181,1	- 1 055,4	2 512,3	- 2 004,6	4 025,3	- 2 863,0

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

(1) Rendement sur patrimoine en exploitation.

2.1.2 Risques financiers

Évolution défavorable des taux (emprunt et change)

Emprunts

Après avoir atteint un pic à 7,3% en février 2023, l'inflation a ralenti ainsi que les perspectives pour 2023 et 2024. Afin de lutter contre l'inflation, la BCE a annoncé mi-juin 2023 une septième hausse de ses taux directeurs depuis juillet 2022. Dès lors, les taux d'intérêt des opérations principales de refinancement, de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt sont relevés à respectivement 4,00%, 4,25% et 3,50% depuis le 21 juin 2023.

Le taux moyen de la dette de Covivio se trouve directement impacté par cette augmentation. Il s'établit à 1,46% au 30 juin 2023 contre 1,24% fin 2022 ; le taux de couverture moyen s'établit à 90% assorti d'une maturité de couverture de 5,8 ans supérieure à la maturité de la dette de 4,7 ans au 30 juin 2023. Cette augmentation devrait se poursuivre du fait des échéances de financements à venir et des hausses de frais financiers sur sa quote-part de dette non couverte. Plus généralement Covivio pourrait être limité dans sa capacité à mettre en œuvre sa stratégie d'investissement à court/moyen terme.

- Une augmentation / diminution de l'Euribor trois mois de 25 bps aurait un impact de + 1,128 M€ / - 1,128 M€ sur le montant des frais financiers 2023 du groupe.

- Une augmentation / diminution de l'Euribor trois mois de 50 bps aurait un impact de + 2,251 M€ / - 2,262 M€ sur le montant des frais financiers du groupe.
- Une augmentation / diminution de l'Euribor trois mois de 75 bps aurait un impact de + 3,369 M€ / - 3,407 M€ sur le montant des frais financiers du groupe.
- Une augmentation / diminution de l'Euribor trois mois de 100 bps aurait un impact de + 4,475 M€ / - 4,556 M€ sur le montant des frais financiers du groupe.

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

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

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

Le *covenant* de LTV (*Loan to Value*) le plus restrictif de Covivio s'élève à 60% pour un ratio effectif de LTV bancaire au 30 juin 2023 de 44%.

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

Baisse des valeurs d'actifs	-	- 5%	- 10%	- 15%	- 20%
LTV Bancaire ⁽¹⁾	44%	46%	49%	52%	55%

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

Le *covenant* d'ICR le plus restrictif (*Interest Coverage Ratio*) de Covivio s'élève à X 2,00 pour un ratio effectif au 30 juin 2023 de X 6,11.

3

Comptes consolidés condensés au 30 juin 2023

3.1 Comptes consolidés condensés au 30 juin 2023	56	3.2 Annexe aux comptes consolidés	62
3.1.1 État de situation financière	56	3.2.1 Principes généraux	62
3.1.2 État du résultat net	58	3.2.2 Gestion des risques financiers	63
3.1.3 État du résultat global	59	3.2.3 Périmètre de consolidation	66
3.1.4 État de variations des capitaux propres	60	3.2.4 Événements significatifs de l'exercice	78
3.1.5 Tableau des flux de trésorerie	61	3.2.5 Notes relatives à l'état de situation financière	79
		3.2.6 Notes sur l'état du résultat net	100
		3.2.7 Autres éléments d'information	105
		3.2.8 Informations sectorielles	107
		3.2.9 Événements postérieurs à la clôture	112

3.1 Comptes consolidés condensés au 30 juin 2023

3.1.1 État de situation financière

Actif

(En milliers d'euros)	Note 3.2.5	30/06/2023	31/12/2022
Actifs incorporels	1.2		
Écarts d'acquisition		118 220	120 102
Autres immobilisations incorporelles		18 338	17 194
Actifs corporels	1.2		
Immeubles d'exploitation		1 485 197	1 471 533
Autres immobilisations corporelles		39 595	40 332
Immobilisations en cours		78 998	68 470
Immeubles de placement	1.3	21 778 059	22 964 769
Actifs financiers non courants	2.2	123 629	113 872
Participations dans les entreprises mises en équivalence	3.2	389 315	401 058
Impôts Différés Actifs	4	90 051	86 378
Instruments dérivés long terme	11.4	579 438	663 944
Total actifs non courants		24 700 841	25 947 653
Actifs destinés à la vente	1.3	192 892	259 400
Prêts et créances	5	26 520	41 371
Stocks et en-cours	6.2	274 244	264 032
Instruments dérivés court terme	11.4	200 152	149 332
Créances clients	7	461 908	344 714
Créances fiscales		23 855	28 342
Autres créances	8	128 662	160 137
Charges constatées d'avance		14 785	4 447
Trésorerie et équivalent de trésorerie	9	474 586	461 541
Total actifs courants		1 797 604	1 713 316
TOTAL ACTIF		26 498 445	27 660 969

Passif

	Note 3.2.5	30/06/2023	31/12/2022
Capital		303 019	284 358
Primes		4 311 544	4 053 017
Actions propres		- 34 163	- 42 873
Réserves consolidées		4 795 345	4 527 814
Résultat		- 689 711	620 694
Total capitaux propres groupe	10	8 686 034	9 443 010
Participations ne donnant pas le contrôle		4 275 462	4 648 499
Total capitaux propres		12 961 495	14 091 509
Emprunts long terme	11.2	9 716 291	9 734 862
Passifs locatifs Long Terme	11.5	301 306	298 206
Instruments dérivés long terme	11.4	190 480	221 640
Impôts Différés Passifs	4	1 187 124	1 320 034
Engagements de retraite et autres	12.2	39 008	38 075
Autres dettes long terme		33 870	35 492
Total passifs non courants		11 468 080	11 648 309
Passifs destinés à être cédés		6 427	0
Dettes fournisseurs		217 222	146 847
Dettes fournisseurs d'immobilisations		72 908	67 402
Emprunts court terme	11.2	1 182 191	1 232 805
Passifs locatifs Court Terme	11.5	9 201	8 882
Instruments dérivés court terme	11.4	71 619	78 760
Dépôts de garantie		1 280	817
Avances et acomptes reçus		237 052	196 641
Provisions court terme	12.2	10 053	17 767
Impôts courants		45 312	33 903
Autres dettes court terme	13	196 780	117 464
Produits constatés d'avance		18 824	19 863
Total passifs courants		2 068 869	1 921 151
TOTAL PASSIF		26 498 445	27 660 969

3.1.2 État du résultat net

(En milliers d'euros)	Note 3.2	30/06/2023	30/06/2022
Loyers	6.2.1	463 144	444 328
Charges locatives non récupérées	6.2.2	- 20 432	- 25 110
Charges sur Immeubles	6.2.2	- 14 849	- 13 933
Charges nettes des créances irrécouvrables	6.2.2	- 1 635	9 674
Loyers nets		426 227	414 959
EBITDA des hôtels en gestion & Flex Office	6.2.3	39 613	24 769
Résultat des autres activités	6.2.3	3 128	12 667
Revenus de gestion et d'administration		9 930	7 199
Frais liés à l'activité		- 2 646	- 2 384
Frais de structure		- 63 195	- 59 058
Coût de fonctionnement net	6.2.4	- 55 912	- 54 243
Amortissements des biens d'exploitation	6.2.5	- 34 787	- 30 090
Variation nette des provisions et autres	6.2.5	15 716	7 901
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		393 985	375 964
Résultat net des immeubles en stock		33	- 1 462
Résultat des cessions d'actifs	6.3	- 3 665	610
Résultat des ajustements de valeurs	6.4	- 1 277 682	646 576
Résultat de cession de titres	6.5	- 288	24 529
Résultat des variations de périmètre	6.6	- 1 884	- 466
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		- 889 501	1 045 750
Coût de l'endettement financier net	6.7	- 85 736	- 70 493
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	5.11.5	- 7 831	- 7 573
Ajustement de valeur des instruments dérivés	6.8	- 29 229	399 650
Actualisation et résultat de change	6.8	366	- 1 094
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	6.8	- 351	1 102
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	5.3.2	- 13 304	31 193
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS		- 1 025 583	1 398 536
Impôts différés	6.9.2	137 554	- 134 229
Impôts sur les sociétés	6.9.2	- 16 579	- 7 948
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		- 904 608	1 256 358
dont résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		- 214 897	460 683
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE – PART DU GROUPE		- 689 711	795 675
Résultat Net part du Groupe par action en euros	7.2	- 7,27	8,45
Résultat Net part du Groupe dilué par action en euros	7.2	- 7,23	8,40

3.1.3 État du résultat global

(En milliers d'euros)	30/06/2023	30/06/2022
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE	- 904 608	1 256 358
Écarts de conversion	10 193	- 8 445
Part efficace des profits et pertes sur instruments de couverture	- 2 330	15 073
Impôts différés sur éléments recyclables	237	
Autres éléments du Résultat Global recyclables en résultat	8 100	6 628
Écarts actuariels sur avantages du personnel	0	0
Impôts différés sur éléments non recyclables	- 408	0
Autres éléments du Résultat Global non recyclables en résultat	- 408	0
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	7 692	6 628
RÉSULTAT GLOBAL DE LA PÉRIODE	- 896 916	1 262 986
dont part attribuable aux propriétaires de la société mère	- 686 441	799 675
dont part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	- 210 475	463 312

3.1.4 État de variations des capitaux propres

(En milliers d'euros)	Capital	Prime d'émission	Actions propres	Réserves et résultats non distribués	Gains & pertes comptabilisés directement en capitaux propres	Total Capitaux propres part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Situation au 31 décembre 2021	283 946	4 119 793	- 21 304	4 818 896	- 7 521	9 193 810	4 428 828	13 622 638
Distribution de dividendes		- 66 352		- 286 983		- 353 335	- 144 993	- 498 328
Augmentation de capital	229	- 229				0	2 853	2 853
Affectation à la réserve légale						0		0
Autres			- 29 645	- 8 704		- 38 349	- 87	- 38 436
Résultat Global Total de la période				795 673	4 000	799 673	463 311	1 262 984
Dont écarts actuariels sur provision retraite nets d'impôts différés						0		0
Dont écarts de conversion					- 3 687	- 3 687	- 4 758	- 8 445
Dont partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture nette d'impôts différés					7 687	7 687	7 386	15 073
Dont résultat net				795 673		795 673	460 683	1 256 356
Variation de périmètre et taux				1 667		1 667	- 142 505	- 140 838
Paiements fondés en actions				2 425		2 425		2 425
Situation au 30 juin 2022	284 175	4 053 212	- 50 949	5 322 974	- 3 521	9 605 891	4 607 407	14 213 298
Distribution de dividendes						0	- 38 507	- 38 507
Augmentation de capital	183	- 202		19		0	5 256	5 256
Affectation à la réserve légale						0		0
Autres		7	8 076	- 8 183		- 100	72	- 28
Résultat Global Total de la période				- 174 979	7 929	- 167 050	74 086	- 92 964
Dont écarts actuariels sur provision retraite nets d'impôts différés					5 704	5 704	3 476	9 180
Dont écarts de conversion					1 104	1 104	1 456	2 560
Dont partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture nette d'impôts différés					1 121	1 121	2 630	3 751
Dont résultat net				- 174 979		- 174 979	66 524	- 108 455
Variation de périmètre et taux				- 76		- 76	185	109
Paiements fondés en actions				4 345		4 345		4 345
Situation au 31 décembre 2022	284 358	4 053 017	- 42 873	5 144 100	4 408	9 443 010	4 648 499	14 091 509
Distribution de dividendes		- 6		- 351 890		- 351 896	- 178 665	- 530 561
Augmentation de capital	18 661	260 399				279 060	16 694	295 754
Affectation à la réserve légale		- 1 866		1 866		0		0
Autres			8 710	- 10 536		- 1 826	- 358	- 2 184
Résultat Global Total de la période				- 689 711	3 270	- 686 441	- 210 475	- 896 916
Dont écarts actuariels sur provision retraite nets d'impôts différés					- 252	- 252	- 156	- 408
Dont écarts de conversion					4 473	4 473	5 720	10 193
Dont partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture nette d'impôts différés					- 951	- 951	- 1 142	- 2 093
Dont résultat net				- 689 711		- 689 711	- 214 897	- 904 608
Variation de périmètre et taux				233		233	- 233	0
Paiements fondés en actions				3 894		3 894		3 894
SITUATION AU 30 JUIN 2023	303 019	4 311 544	- 34 163	4 097 956	7 678	8 686 034	4 275 462	12 961 495

3.1.5 Tableau des flux de trésorerie

(En milliers d'euros)	Note	30/06/2023	31/12/2022	30/06/2022
Résultat net de la période		- 904 608	1 147 901	1 256 358
Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)	3.2.6.2.5	30 070	62 272	31 936
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	3.2.5.11.4 & 3.2.6.4	1 306 910	- 600 808	- 1 046 225
Charges et produits calculés liés aux paiements en actions		3 966	5 920	1 724
Autres produits et charges calculés		- 9 326	- 21 299	- 11 928
Plus et moins-values de cession		4 235	- 24 078	- 25 048
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		13 304	- 51 001	- 31 193
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt		444 552	518 908	175 624
Coût de l'endettement financier net et charges d'intérêts sur passifs locatifs	3.2.6.7 & 3.2.6.8	86 870	143 798	73 001
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	3.2.6.9.2	- 120 976	137 929	142 178
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		410 445	800 635	390 802
Impôt versé		- 519	- 19 632	- 4 880
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	3.2.5.7.2	8 050	- 82 942	- 38 737
Flux net de trésorerie généré par l'activité		417 976	698 061	347 185
Incidence des variations de périmètre	3.2.6.6	634	182 541	199 886
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	3.2.5.1.2	- 195 688	- 567 834	- 271 541
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	3.2.5.1.2	247 055	687 340	353 716
Acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		- 88	- 300	- 4 136
Cessions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		24	293	150
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)		8 442	7 560	7 560
Variation des prêts et avances consentis		8 834	13 651	11 227
Autres flux liés aux opérations d'investissement		1 249	- 2	- 291
Flux net de trésorerie des opérations d'investissement		70 462	323 250	296 570
Incidence des variations de périmètre		0	- 132	- 1 042
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital :				
Versées par les actionnaires de la société mère		16 694	8 109	0
Versées par les intérêts non contrôlant	3.1.4	0	0	2 853
Acquisitions et cessions d'actions propres	3.1.4	- 1 785	- 38 449	- 38 549
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :				
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	3.1.4	- 72 837	- 353 335	- 353 335
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle de sociétés consolidées	3.1.4	- 178 665	- 183 500	- 144 993
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	3.2.5.11.2	664 189	1 442 104	506 588
Remboursements d'emprunts (y compris dettes sur passifs locatifs)	3.2.5.11.2	- 877 592	- 2 356 649	- 574 849
Intérêts financiers nets versés (y compris intérêts sur passifs locatifs)		- 95 398	- 144 870	- 85 571
Autres flux sur opérations de financement		- 46 713	- 29 094	- 35 120
Flux net de trésorerie des opérations de financement		- 592 106	- 1 655 817	- 724 018
Impact de la variation des taux de change		1 309	- 920	- 684
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE		- 102 359	- 635 427	- 80 946
Trésorerie d'ouverture		425 364	1 060 791	1 060 791
Trésorerie de clôture		323 005	425 364	979 845
VARIATION DE TRÉSORERIE		- 102 359	- 635 427	- 80 946

3.2 Annexe aux comptes consolidés

3.2.1 Principes généraux

3.2.1.1 Référentiel comptable

Les comptes consolidés condensés au 30 juin 2023 du groupe Covivio sont établis en conformité avec la norme internationale d'informations financières IAS 34 « Information Financière Intermédiaire ».

Ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les états financiers annuels du groupe Covivio pour l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 20 juillet 2023.

Principes et méthodes comptables retenus

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés condensés au 30 juin 2023 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2022 à l'exception des nouvelles normes et amendements dont l'application est obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2023 et qui n'avaient pas été appliqués de façon anticipée par le groupe.

Les amendements ci-dessous d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2023 n'ont pas eu d'incidence sur les comptes consolidés du groupe :

- IFRS 17 et amendements « Contrats d'assurance », adoptés le 19 novembre 2021 ; 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. Ce texte ne concerne que les émetteurs des contrats d'assurance. Il n'y a pas d'impact pour le groupe
- amendements IAS 8 « Définition des estimations comptables », adoptés le 2 mars 2022 ; ces amendements visent à faciliter la distinction entre les méthodes comptables et les estimations comptables ; Ces amendements n'ont pas eu d'impact sur la période, en l'absence de changement de méthode comptable et d'estimation comptable
- amendements IAS 1 « Présentation des états financiers – Practice Statement 2 – Disclosure of Accounting Policies », adoptés le 2 mars 2022 ; 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. L'application de ces amendements n'a pas conduit à des modifications significatives dans la présentation des comptes semestriels
- amendements IAS 12 « Impôt différé rattaché à des actifs et des passifs issus d'une même transaction », publiés le 7 mai 2021 ; 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. L'impact net des impôts différés actifs et passifs sur IFRS 16 est non significatif, ces impôts différés n'ont pas été appréhendés dans les comptes consolidés semestriels.

Nouvelles normes en attente d'adoption par l'Union européenne dont l'application sera immédiate dès leur adoption :

- amendements IAS 12 « Réforme fiscale internationale – Règles modèles Pilier 2 ». Concernant la réforme fiscale internationale et les règles du modèle Pilier 2, l'Union européenne adoptera l'amendement au cours du second semestre et sera applicable immédiatement et obligatoirement. L'analyse des éventuels impacts est en cours d'évaluation par le groupe.

Nouvelles normes publiées en attente d'adoption par l'Union européenne dont l'application n'est pas encore possible :

- 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 2024 selon l'IASB
- amendements IFRS 16 « Obligation locative découlant d'une cession-bail », publiée le 22 septembre 2022 et non adoptée par l'UE ; la date d'entrée en vigueur est le 1^{er} janvier 2024 selon l'IASB
- amendement IAS 7 & IFRS 7 « Accords de financement des fournisseurs ».

3.2.1.2 Estimations et jugements

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

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

- les évaluations retenues pour les tests des pertes de valeur notamment de la valeur recouvrable des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles
- l'évaluation à 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. Ces estimations tiennent compte, le cas échéant, des impacts financiers liés aux engagements pris par le groupe sur les effets du changement climatique (note 3.2.1.3 de l'Annexe des comptes consolidés). Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

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

3.2.1.3 Prise en compte des effets des changements climatiques

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

Covivio a poursuivi sa dynamique en matière de certification environnementale : la part de patrimoine bénéficiant d'une certification HQE, BREAM, LEED ou équivalent, en opération et/ou en construction, atteint 93% mi-année 2023, en ligne avec l'objectif de 100% à fin 2025. Covivio s'est également fixé des objectifs ambitieux de réduction des consommations énergétiques des immeubles depuis plus de dix ans. Cette stratégie contribue activement à l'atteinte de la nouvelle trajectoire carbone. Elle s'accompagne d'un engagement renforcé pour la construction et la rénovation bas-carbone à l'échelle européenne. Par ailleurs, conformément à la Réglementation européenne, Covivio a publié fin 2022 ses taux d'éligibilité et d'alignement à la taxonomie européenne pour les objectifs d'atténuation et d'adaptation au changement climatique. (chapitre 3 – Déclaration de Performance Extra-Financière du document d'enregistrement universel)

Covivio a renforcé son engagement en faveur de la prise en compte des critères ESG dans la conduite et le développement de ses activités en proposant à ses actionnaires une résolution *Say On Climate*. Cette résolution, qui prend en compte l'actuel plan climat à horizon 2030 validé par le Conseil d'Administration en 2021 et 2022, a été approuvée par plus de 94% des actionnaires réunis à l'occasion de l'Assemblée générale 2023. Ainsi, Covivio donne une nouvelle impulsion à ses ambitions pour un immobilier plus durable et plus responsable.

Par ailleurs, dans sa composante financement, Covivio a procédé à la requalification de 100% de ses souches obligataires en obligations vertes suite à la publication de son nouveau *Sustainable Bond Framework* en 2022. Ce document précise les critères environnementaux retenus pour sélectionner les actifs

éligibles en intégrant notamment les critères de la taxonomie européenne. Dans cette continuité, Covivio Hotels, filiale cotée détenue à 43,86%, a décidé de se doter d'un *Green Financing Framework* et a proposé à ses porteurs obligataires de transformer leurs souches en *Green bonds*.

Enfin, afin de mieux appréhender les risques et opportunités liés au changement climatique, Covivio publie chaque année un *reporting* intégrant les recommandations de la TCFD (*Taskforce on Climate Financial related Disclosures*) et réalise régulièrement des analyses de résilience climatique de son parc. En juin 2023, le groupe a publié son second Rapport Climat, disponible sur son site Internet.

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

3.2.1.4 IFRS 7 – Table de correspondance

● Risque de liquidité	§ 3.2.2.2
● Sensibilité des frais financiers	§ 3.2.2.3
● Risque de crédit	§ 3.2.2.4
● Risque de marché	§ 3.2.2.6
● Risque de change	§ 3.2.2.7
● Sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement	§ 3.2.5.15
● Covenants	§ 3.2.5.11.6

3.2.2 Gestion des risques financiers

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

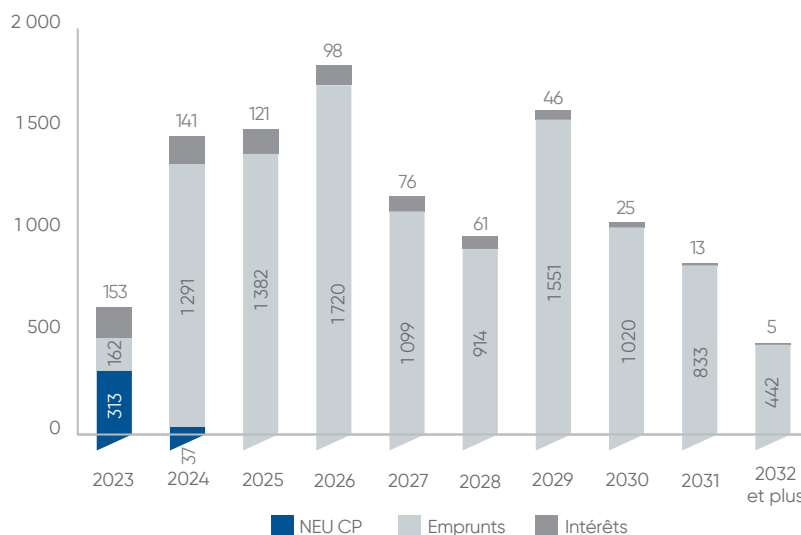
3.2.2.1 Risque de commercialisation des immeubles en développement

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

3.2.2.2 Risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels de gestion de trésorerie et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées et non tirées. Au 30 juin 2023, les disponibilités du groupe Covivio s'élèvent à 2 124 M€ et sont composées de 1 609 M€ de ligne de crédits confirmées non utilisées (soit 1 515 M€ en part du groupe), de 475 M€ de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de 40 M€ de découverts autorisés non utilisés.

L'histogramme ci-dessous résume les échéanciers des emprunts (en M€) tels qu'existant au 30 juin 2023 :



Les échéances à moins d'un an de l'histogramme ci-dessus comprennent 308 M€ de NEU Commercial Paper et 42 M€ de NEU MTN.

Le montant des intérêts qui seraient versés jusqu'à l'échéance de la dette, estimés sur la base de l'encours existant au 30 juin 2023 et du taux moyen de la dette, s'élève à 740 M€.

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

Au cours du 1^{er} semestre 2023, Covivio a sécurisé 765 M€ de refinancements ou nouveaux financements.

585 M€ concernent le refinancement de lignes de crédit corporate sous format Green/ESG, non tirées et disposant d'une maturité jusqu'à 7 ans.

En Résidentiel Allemagne, les financements hypothécaires se sont élevés à 81 M€ sur une maturité moyenne de 9 ans.

Covivio a par ailleurs levé 99 M€ de tap obligataire sur sa souche 2031, venant sécuriser le refinancement en 2024 d'une dette hypothécaire sur un projet de développement tertiaire en Allemagne.

(En milliers d'euros) en Part du groupe

	Taux + 100 bps au 30 juin 2023	Taux + 50 bps au 30 juin 2023	Taux - 50 bps au 30 juin 2023
Coût de l'endettement financier net au 30 juin 2023	- 4 475	- 2 251	2 262

3.2.2.4 Risque de contreparties financières

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

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

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

Le risque de contrepartie en matière de couverture est appréhendé dans la valorisation des IFT et s'élève à - 17,6 M€ au 30 juin 2023.

3.2.2.5 Risque de contreparties locatives

Les revenus des loyers du groupe Covivio sont sujets à un certain degré de concentration, dans la mesure où les 10 premiers locataires (Orange, Telecom Italia, Suez, AccorHotels, IHG, B&B...), génèrent environ 31,5% des revenus annuels.

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

Covivio Hotels a exercé en février l'option d'achat d'un crédit-bail adossé à un hôtel en Espagne pour 21 M€ et également remboursé au moyen de ses ressources corporate le placement privé de 200 M€ d'échéance mai 2023.

Au cours de ce semestre, Covivio a significativement augmenté la part de sa dette liée à des indicateurs ESG, passée de 38% fin 2022 à 50% en juin 2023.

3.2.2.3 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 (note 3.2.5.11.4). Après prise en compte des *swaps* de taux d'intérêt, environ 90% de la dette du groupe est couverte au 30 juin 2023 et l'essentiel du reliquat est couvert par des *caps* d'intérêts. L'impact dans les comptes semestriels de la sensibilité des taux serait la suivante :

Au cours de l'année 2022 et du 1^{er} semestre 2023, le groupe a bénéficié de la reprise de l'activité hôtelière suite à la levée progressive des diverses restrictions sanitaires liée à la Covid 19.

Le montant des dépréciations des créances clients au 30 juin 2023 s'élève à 35,3 M€, en diminution de 2 M€ par rapport au 31 décembre 2022.

3.2.2.6 Risque lié aux variations de valeur du patrimoine

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

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

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

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

- les taux d'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.

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.

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

	30/06/2023 (en M€)	Hausse réelle de + 2,5% du taux de change GBP/EUR	Baisse de 5% du taux de change GBP/EUR (en M€)	Baisse de 10% du taux de change GBP/EUR (en M€)
Patrimoine	663	20,3	- 36,9	- 73,9
Dette	400	- 12,2	22,3	44,6
Cross currency swap	250	- 7,6	13,9	27,9
IMPACT CAPITAUX PROPRES		0,4	- 0,7	- 1,4

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

3.2.2.8 Risque lié aux variations de valeur des actions et obligations

Le groupe est exposé aux risques pour deux catégories d'actions :

- les titres non consolidés (note 3.2.5.2)
- les titres mis en équivalence (note 3.2.5.3).

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.

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

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

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

3.2.2.7 Risque de taux de change

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

3.2.2.9 Environnement fiscal

3.2.2.9.1 Évolution par pays

Le groupe n'observe pas d'évolution majeure de l'environnement fiscal en France et dans les autres pays.

3.2.2.9.2 Risques fiscaux

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

Au 30 juin 2023, il n'y a pas de nouveau risque fiscal comptabilisé dont les effets seraient susceptibles d'affecter de manière significative le résultat ou la situation financière du groupe.

3.2.2.9.3 Fiscalité Latente

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

L'impôt différé est principalement dû à la prise en compte de la juste valeur du patrimoine. Les taux d'impôt sont détaillés en note 3.2.6.9.2 – Impôts et taux retenus par zone géographique.

3.2.3 Périmètre de consolidation

3.2.3.1 Principes comptables relatifs au périmètre de consolidation

Filiales et entités structurées consolidées – IFRS 10

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

Le groupe Covivio a le contrôle lorsqu'il :

- détient le pouvoir sur l'entité émettrice
- est exposé, ou a le droit, à des rendements variables, en raison de ses liens avec l'entité émettrice
- a la capacité d'exercer son pouvoir de manière à influencer sur le montant des rendements qu'elle obtient
- les droits de vote potentiels détenus par le groupe, les autres détenteurs de droits de vote ou d'autres parties
- les droits découlant d'autres accords contractuels
- les autres faits et circonstances, le cas échéant, qui indiquent que le groupe a, ou n'a pas, la capacité actuelle de diriger les activités pertinentes au moment où les décisions doivent être prises, y compris les tendances du vote lors des précédentes assemblées des actionnaires.

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

Entreprises associées – IAS 28

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

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

Partenariats (ou contrôle conjoint) – IFRS 11

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

Coentreprises

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

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

Activités conjointes

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

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

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

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

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

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

Suite à l'augmentation de capital de la société Hôtel N2 souscrite par un investisseur institutionnel, Covivio détient à présent 50,1% du capital et contrôle toujours la société.

3.2.3.3 Liste des sociétés consolidées

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

83 sociétés Secteur Bureaux France	Pays	Méthode de consolidation 2023	% d'intérêt 2023	% d'intérêt 2022
Covivio	France	Société mère		
SNC Anjou Promo	France	IG	100,00	
Covivio Ravinelle	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 JJ Rousseau	France	IG	100,00	100,00
SCI du 3 place A Chaussy	France	IG	100,00	100,00
SARL BGA Transactions	France	IG	100,00	100,00
SCI du 9 rue des Cuirassiers	France	IG	50,10	50,10
SCI du 15 rue des Cuirassiers	France	IG	50,10	50,10
SCI du 10B et 11 A 13 allée des Tanneurs	France	IG	100,00	100,00
SCI du 1 rue de Chateaudun	France	IG	100,00	100,00
SCI du 125 avenue du Brancolar	France	IG	100,00	100,00
SARL du 106-110 rue des Troènes	France	IG	100,00	100,00
SCI du 20 avenue Victor Hugo	France	IG	100,00	100,00
Palmer Plage SNC	France	IG	100,00	100,00
Dual Center	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Paris	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Nord	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Rhone Alpes	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Sud Ouest	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Paca	France	IG	100,00	100,00
SARL Télimob Paris	France	IG	100,00	100,00
Pompidou	France	IG	100,00	100,00
OPCI Office CB 21	France	IG	75,00	75,00
Lenovilla	France	MEE/CE	50,09	50,10
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
FDR Participation	France	IG	100,00	100,00
SCI Avenue de la Marne	France	IG	100,00	100,00

83 sociétés Secteur Bureaux France	Pays	Méthode de consolidation 2023	% d'intérêt 2023	% d'intérêt 2022
Omega B	France	IG	100,00	100,00
SCI Rueil B2	France	IG	100,00	100,00
SCI Factor E	France	IG	100,00	100,00
Wellio	France	IG	100,00	100,00
Bordeaux Lac	France	IG	100,00	100,00
Sucy Parc	France	IG	100,00	100,00
Gambetta Le Raincy	France	IG	100,00	100,00
Orly promo	France	IG	100,00	100,00
Silex Promo	France	IG	100,00	100,00
21 Rue Jean Goujon	France	IG	100,00	100,00
Villouvette Saint-Germain	France	IG	100,00	100,00
Normandie Niemen Bobigny	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
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
Hotel N2	France	IG	50,10	100,00
SNC Boulogne Jean Bouveri	France	IG	100,00	100,00
SCI Meudon Juin	France	IG	100,00	100,00
La Mérina Fréjus	France	Tupée		100,00

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

15 sociétés Secteur Bureaux Italie	Pays	Méthode de consolidation 2023	% d'intérêt 2023	% d'intérêt 2022
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
Real Estate Roma Olgiata S.r.L.	Italie	IG	75,00	75,00
Covivio Immobiliare 9 S.p.A. SINQ	Italie	IG	100,00	100,00
Covivio Projects & Innovation	Italie	IG	100,00	100,00
Wellio Italy	Italie	IG	100,00	100,00
Imser Securitisation S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00
Imser Securitisation 2 S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00
RESolution Tech	Italie	MEE	30,00	30,00
Covivio Development Trading 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
Covivio Attività Immobiliari 5 S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00
Fondo Porta Di Romana	Italie	MEE	40,28	40,28

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

175 sociétés Secteur Hôtels en Europe	Pays	Méthode de consolidation 2023	% d'intérêt 2023	% d'intérêt 2022
SCA Covivio Hotels (société mère) contrôlée à 100%	France	IG	43,86	43,86
SARL Loire	France	IG	43,86	43,86
Ruhl Cote D'Azur	France	IG	43,86	43,86
Foncière Otello	France	IG	43,86	43,86
Hôtel René Clair	France	IG	43,86	43,86
Ulysse Belgique	Belgique	IG	43,86	43,86
Ulysse Trefonds	Belgique	IG	43,86	43,86
Foncière No Bruxelles Grand Place	Belgique	IG	43,86	43,86
Foncière No Bruxelles Aéroport	Belgique	IG	43,86	43,86
Foncière No Bruges Centre	Belgique	IG	43,86	43,86
Foncière Gand Centre	Belgique	IG	43,86	43,86
Foncière Gand Opéra	Belgique	IG	43,86	43,86
Foncière IB Bruxelles Grand-Place	Belgique	IG	43,86	43,86
Foncière IB Bruxelles Aéroport	Belgique	IG	43,86	43,86
Foncière IB Bruges Centre	Belgique	IG	43,86	43,86
Foncière Antwerp Centre	Belgique	IG	43,86	43,86
Foncière Bruxelles Expo Atomium	Belgique	IG	43,86	43,86
Murdelux	Luxembourg	IG	43,86	43,86
Portmurs	Portugal	IG	43,86	43,86
Sunparks Oostduinkerke	Belgique	IG	43,86	43,86
Foncière Vielsam	Belgique	IG	43,86	43,86
Sunparks Trefonds	Belgique	IG	43,86	43,86
Foncière Kempense Meren	Belgique	IG	43,86	43,86
Iris Holding France	France	MEE/EA	8,73	8,73
Foncière Iris SAS	France	MEE/EA	8,73	8,73
Sables d'Olonne SAS	France	MEE/EA	8,73	8,73
OPCI Iris Invest 2010	France	MEE/EA	8,73	8,73
Covivio Hotels Gestion Immobilière	France	IG	43,86	43,86
Tulipe Holding Belgique	Belgique	MEE/EA	8,73	8,73
Iris Tréfonds	Belgique	MEE/EA	8,73	8,73
Foncière Louvain Centre	Belgique	MEE/EA	8,73	8,73

175 sociétés Secteur Hôtels en Europe	Pays	Méthode de consolidation 2023	% d'intérêt 2023	% d'intérêt 2022
Foncière Liège	Belgique	MEE/EA	8,73	8,73
Foncière Bruxelles Aéroport	Belgique	MEE/EA	8,73	8,73
Foncière Bruxelles Sud	Belgique	MEE/EA	8,73	8,73
Foncière Bruge Station	Belgique	MEE/EA	8,73	8,73
Narcisse Holding Belgique	Belgique	MEE/EA	8,73	8,73
Foncière Bruxelles Tour Noire	Belgique	MEE/EA	8,73	8,73
Foncière Louvain	Belgique	MEE/EA	8,73	8,73
Foncière Malines	Belgique	MEE/EA	8,73	8,73
Foncière Bruxelles Centre Gare	Belgique	MEE/EA	8,73	8,73
Foncière Namur	Belgique	MEE/EA	8,73	8,73
Iris investor Holding GmbH	Allemagne	MEE/EA	8,73	8,73
Iris General partner GmbH	Allemagne	MEE/EA	8,73	8,73
Iris Berlin GmbH	Allemagne	MEE/EA	8,73	8,73
Iris Bochum & Essen	Allemagne	MEE/EA	8,73	8,73
Iris Frankfurt GmbH	Allemagne	MEE/EA	8,73	8,73
Iris Verwaltungs GmbH & co KG	Allemagne	MEE/EA	8,73	8,73
Iris Nurnberg GmbH	Allemagne	MEE/EA	8,73	8,73
Iris Stuttgart GmbH	Allemagne	MEE/EA	8,73	8,73
B&B Invest Lux 1	Allemagne	IG	43,86	43,86
B&B Invest Lux 2	Allemagne	IG	43,86	43,86
B&B Invest Lux 3	Allemagne	IG	43,86	43,86
Campeli	France	MEE/EA	8,73	8,73
OPCI Camp Invest	France	MEE/EA	8,73	8,73
Dahlia	France	MEE/EA	8,77	8,77
Foncière B2 Hôtel Invest	France	IG	22,02	22,02
OPCI B2 Hôtel Invest	France	IG	22,02	22,02
Foncière B3 Hôtel Invest	France	IG	22,02	22,02
B&B Invest Lux 4	Allemagne	IG	43,86	43,86
NH Amsterdam Center Hotel HLD	Pays-Bas	IG	43,86	43,86
Hôtel Amsterdam Centre Propco	Pays-Bas	IG	43,86	43,86
Mo Lux 1	Luxembourg	IG	43,86	43,86
LHM Holding Lux SARL	Luxembourg	IG	43,86	43,86
LHM PropCo Lux SARL	Luxembourg	IG	45,65	45,65
SCI Rosace	France	IG	43,86	43,86
Mo Dreilinden, Niederrad, Düsseldorf	Allemagne	IG	41,23	41,23
Mo Berlin	Allemagne	IG	41,23	41,23
Mo First Five	Allemagne	IG	42,91	42,91
Ringer	Allemagne	IG	43,86	43,86
B&B Invest Lux 5	Allemagne	IG	40,79	40,79
SCI Hôtel Porte Dorée	France	IG	43,86	43,86
FDM M Lux	Luxembourg	IG	43,86	43,86
OPCO Rosace	France	IG	43,86	43,86
Exco Hôtel	Belgique	IG	43,86	43,86
Invest Hôtel	Belgique	IG	43,86	43,86
H Invest Lux	Luxembourg	IG	43,86	43,86
Hermitage Holdco	France	IG	43,86	43,86
Foncière B4 Hôtel Invest	France	IG	22,02	22,02
B&B Invest Espagne SLU	Espagne	IG	43,86	43,86
Rock-Lux	Luxembourg	IG	43,86	43,86
Société Lilloise Investissement Immobilier Hôtelier SA	France	IG	43,86	43,86

175 sociétés Secteur Hôtels en Europe	Pays	Méthode de consolidation 2023	% d'intérêt 2023	% d'intérêt 2022
Berlin I (propco Westin Grand Berlin)	Allemagne	IG	41,63	41,63
Opco Grand Hôtel Berlin Betriebs (Westin berlin)	Allemagne	IG	41,63	41,63
Berlin II (Propco Park Inn Alexanderplatz)	Allemagne	IG	41,63	41,63
Opco Hôtel Stadt Berlin Betriebs (Park-Inn)	Allemagne	IG	41,63	41,63
Berlin III (Propco Mercure Potsdam)	Allemagne	IG	41,63	41,63
Opco Hôtel Potsdam Betriebs (Mercure Potsdam)	Allemagne	IG	41,63	41,63
Dresden II (propco Ibis Hôtel Dresden)	Allemagne	IG	41,63	41,63
Dresden III (propco Ibis Hôtel Dresden)	Allemagne	IG	41,63	41,63
Dresden IV (propco Ibis Hôtel Dresden)	Allemagne	IG	41,63	41,63
Opco BKL Hotelbetriebsgesellschaft (Dresden II à IV)	Allemagne	IG	41,63	41,63
Dresden V (propco Pullman Newa Dresden)	Allemagne	IG	41,63	41,63
Opco Hôtel Newa Dresden Betriebs (Pullman)	Allemagne	IG	41,63	41,63
Leipzig I (propco Westin Leipzig)	Allemagne	IG	41,63	41,63
Opco HotelgesellschaftGeberst, Betriebs (West Leipzig)	Allemagne	IG	41,63	41,63
Leipzig II (propco Radisson Blu Leipzig)	Allemagne	IG	41,63	41,63
Opco Hôtel Deutschland Leipzig Betriebs (Radisson Blu)	Allemagne	IG	41,63	41,63
Erfurt I (propco Radisson Blu Erfurt)	Allemagne	IG	41,63	41,63
Opco Hôtel Kosmos Erfurt (Radisson Blu)	Allemagne	IG	41,63	41,63
Airport Garden Hotel NV	Belgique	IG	43,86	43,86
Investment FDM Rocatiera	Espagne	IG	43,86	43,86
Bardiomar	Espagne	IG	43,86	43,86
Trade Center Hôtel	Espagne	IG	43,86	43,86
H Invest Lux 2	Luxembourg	IG	43,86	43,86
Constance	France	IG	43,86	43,86
Hôtel Amsterdam Noord FDM	Pays-Bas	IG	43,86	43,86
Hôtel Amersfoort FDM	Pays-Bas	IG	43,86	43,86
Constance Lux 1	Luxembourg	IG	43,86	43,86
Constance Lux 2	Luxembourg	IG	43,86	43,86
So Hospitality	France	IG	43,86	43,86
Nice-M	France	IG	43,86	43,86
Rock-Lux OPCO	Luxembourg	IG	43,86	43,86
Blythswood Square Hotel Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
George Hotel Investments Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
Grand Central Hotel Company Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
Lagonda Leeds Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
Lagonda Palace Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
Lagonda Russell Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
Lagonda York Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
Oxford Spires Hotel Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
Oxford Thames Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
Roxburghe Investments Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
The St David's Hotel Cardiff Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
Wotton House Properties Holdco	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
Blythswood Square Hotel Glasgow	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
George Hotel Investments	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
Grand Central Hotel Company	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
Lagonda Leeds PropCo	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
Lagonda Palace PropCo	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
Lagonda Russell PropCo	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
Lagonda York PropCo	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86

175 sociétés Secteur Hôtels en Europe	Pays	Méthode de consolidation 2023	% d'intérêt 2023	% d'intérêt 2022
Oxford Spires Ltd (Propco)	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
Oxford Thames Hotel Ltd (Propco)	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
Roxburghe Investments PropCo	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
The St David's Hotel Cardiff	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
Wotton House Properties	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
HEM Diesterlkade Amsterdam BV	Pays-Bas	IG	43,86	43,86
Dresden Dev	Luxembourg	IG	41,63	41,63
Delta Hotel Amersfoort	Pays-Bas	IG	43,86	43,86
Opci Oteli	France	MEE/EA	13,66	13,66
CBI Orient SAS	France	MEE/EA	13,66	13,66
CBI Express SAS	France	MEE/EA	13,66	13,66
Kombon	France	MEE/EA	14,62	14,62
Jouron	Belgique	MEE/EA	14,62	14,62
Foncière Gand Cathédrale	Belgique	MEE/EA	14,62	14,62
Foncière Bruxelles Sainte Catherine	Belgique	MEE/EA	14,62	14,62
Foncière IGK	Belgique	MEE/EA	14,62	14,62
Forsmint Investments	Pologne	IG	43,86	43,86
Cerstook Investments	Pologne	IG	43,86	43,86
Noxwood Investments	Pologne	IG	43,86	43,86
Redwen Investments	Pologne	IG	43,86	43,86
Sardobal Investments	Pologne	IG	43,86	43,86
Kilmainham Property Holding	Irlande	IG	43,86	43,86
Thormont Ltd	Irlande	IG	43,86	43,86
Honeypool	Irlande	IG	43,86	43,86
Verdun Propco	France	IG	43,86	43,86
SC CZECH AAD	République Tchèque	IG	43,86	43,86
New-York Palace Propco	Hongrie	IG	43,86	43,86
Hotel Plaza SAS	France	IG	43,86	43,86
Palazzo Naiadi Rome Propco	Italie	IG	43,86	43,86
Palazzo Gaddi Florence Propco	Italie	IG	43,86	43,86
Bellini Venice Propco	Italie	IG	43,86	43,86
Dei Dogi Venice Propco	Italie	IG	43,86	43,86
SLIH AD	France	IG	43,86	43,86
SLIH CP	France	IG	43,86	43,86
SLIH GHB	France	IG	43,86	43,86
SLIH HDB	France	IG	43,86	43,86
SLIH HG	France	IG	43,86	43,86
SLIH HIR	France	IG	43,86	43,86
SOHO 2 SAS	France	IG	43,86	43,86
Roco Italy Hodco S.r.l	Italie	IG	43,86	43,86
OPCO 2 Bruges NV	Belgique	IG	43,86	43,86
Wotton House Properties Opco Limited	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
Lagonda York Opco Limited	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86
Lagonda Leeds Opco Limited	Royaume-Uni	IG	43,86	43,86

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.

142 sociétés Secteur Résidentiel Allemagne	Pays	Méthode de consolidation 2023	% d'intérêt 2023	% d'intérêt 2022
Covivio Immobilien SE (société mère) contrôlée à 100%	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Immobilien	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Lux Residential	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Valore 4	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Wohnen Verwaltungs	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Grundstücks	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Grundvermögen	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Wohnen Service	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Wohnen	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Gesellschaft für Wohnen Datteln	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Stadthaus	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Wohnbau	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Wohnungsgesellschaft GmbH Dümpten	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlinum 2	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlinum 3	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlinum 1	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Remscheid	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Valore 6	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Holding	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Berlin 67 GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin 78 GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin 79 GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Dresden GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin I SARL	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin V SARL	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin C GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Dansk Holding Aps	Danemark	IG	61,70	61,70
Covivio Dasnk L Aps	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Prime	Allemagne	IG	65,57	65,57
Berlin Prime Commercial	Allemagne	IG	65,57	65,57
Acopio	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Hambourg Holding ApS	Danemark	IG	65,57	65,57
Covivio Hambourg 1 ApS	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Hambourg 2 ApS	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Hambourg 3 ApS	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Hambourg 4 ApS	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Arian	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Bennet	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Marien-Carré	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin IV ApS	Danemark	IG	61,70	61,70
Covivio Berolina Verwaltungs GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Residenz Berolina GmbH & Co KG	Allemagne	IG	67,33	67,33
Covivio Quadrigua IV GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Real Property Versicherungsmakler	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Quadrigua 15	Allemagne	IG	69,05	69,05
Covivio Quadrigua 45	Allemagne	IG	69,05	69,05
Covivio Quadrigua 36	Allemagne	IG	69,05	69,05
Covivio Quadrigua 46	Allemagne	IG	69,05	69,05
Covivio Quadrigua 40	Allemagne	IG	69,05	69,05
Covivio Quadrigua 47	Allemagne	IG	69,05	69,05

142 sociétés Secteur Résidentiel Allemagne	Pays	Méthode de consolidation 2023	% d'intérêt 2023	% d'intérêt 2022
Covivio Quadrigua 48	Allemagne	IG	69,05	69,05
Covivio Fischerinsel	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berolina Fischeninsel	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Home	Allemagne	IG	65,57	65,57
Amber Properties Sarl	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Gettmore	Luxembourg	IG	65,57	65,57
Saturn Properties Sarl	Allemagne	IG	65,57	65,57
Venus Properties Sarl	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Vinetree	Luxembourg	IG	65,57	65,57
Acopio Facility	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Development	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Rehbergen	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Handlesliegenschaften	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Alexandrinenstrasse	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Spree Wohnen 1	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Spree Wohnen 6	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Spree Wohnen 7	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Spree Wohnen 8	Allemagne	IG	65,57	65,57
Nordens Immobilien III	Allemagne	IG	65,57	65,57
Montana-Portfolio	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Cantianstrasse 18 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Konstanzer Str.54/Zahringerstr.28, 28a Grundbesitz	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Mariend.Damm 28	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Markstrasse 3 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Schnellerstrasse 44 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Schnönwalder Str.69 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Schulstrasse 16/17.Grundbesitz	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Sophie-Charlotten Strasse31,32 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Zelterstrasse 3 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Zinshäuser Alpha	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Zinshäuser Gamma	Allemagne	IG	65,57	65,57
Second Ragland	Allemagne	IG	65,57	65,57
Seed Portfolio 2	Allemagne	IG	65,57	65,57
Erz 1	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin 9	Allemagne	IG	65,57	65,57
Erz 2	Allemagne	IG	65,57	65,57
Best Place Living	Allemagne	IG	31,47	31,47
Covivio Berlin 8	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Selectimmo.de	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Prenzlauer Promenade 49 Besitzgesellschaft	Allemagne	IG	65,57	65,57
Meco Bau	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Blankenburger Str.	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Immobilien Financing	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Treskowallee 202 Entwicklungsgesel	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Hathor Berlin	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Rhenania 1	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Prime Financing	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Grundbesitz NRW	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Eiger II	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Southern Living Grundbesitz	Allemagne	IG	65,57	65,57

142 sociétés Secteur Résidentiel Allemagne	Pays	Méthode de consolidation 2023	% d'intérêt 2023	% d'intérêt 2022
Covivio Grundbesitz NRW 2	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Buchstrasse 6 Fehmarner Str. 14	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Erkstrasse 20	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Martin Opitz Strasse 5	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Kurstrasse 23	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Pankstrasse 55 Verwaltungs	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Grospiusstrasse 4	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Grundbesitz Schillerstrasse 10	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Grundbesitz Firststrasse 22	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Lindauer Alee 20 GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC 2 Holding Sàrl	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Alpha	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Beta	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Gamma	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Delta	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Epsilon	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Zeta	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Eta	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Theta	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Lota	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Kappa	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Lambda	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin My	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Xi	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Omicron	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Rho	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Sigma	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Tau	Allemagne	IG	65,57	65,57
TSC Berlin Ypsilon	Allemagne	IG	65,57	65,57
Akragas Immobilien	Allemagne	IG	69,05	69,05
AC Gustav-Müller-Strasse Grundstücks	Allemagne	IG	61,70	61,70
Areal Consult Grundstücks	Allemagne	IG	61,70	61,70
Areal Invest Grafestrasse	Allemagne	IG	61,70	61,70
Areal Invest XI Grunstücks	Allemagne	IG	61,70	61,70
Areal Invest XIII Grundstücks	Allemagne	IG	61,70	61,70
Areal Invest XXIX Grundstücks	Allemagne	IG	61,70	61,70
Areal Invest XXXIII Grundstücks	Allemagne	IG	61,70	61,70
JFT Grundbesitz Nr. 28	Allemagne	IG	61,70	61,70
Nox Capital Kulmer11 Grundbesitz	Allemagne	IG	61,70	61,70
Nox Capital Nr. 15	Allemagne	IG	61,70	61,70
Nox Capital Leinestraße 21 Grundbesitz	Allemagne	IG	61,70	61,70
Nox Capital Kiehlufer39 Grundbesitz	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Hansastrasse 253	Allemagne	Fusionnée		65,57

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

22 sociétés Secteur Bureaux Allemagne	Pays	Méthode de consolidation 2023	% d'intérêt 2023	% d'intérêt 2022
Covivio Office Holding	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Alexanderplatz	Luxembourg	IG	55,00	55,00
Covivio Alexanderplatz	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Office Berlin	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Tino Schwierzina Strasse 32 Grundbesitz	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Gross-Berliner-Damm	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Office (ex-Godewind Immobilien)	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Office 1	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Beteiligungs	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Office 2	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Office 3	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Office 4	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Office 5	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Office 7	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Office 6	Allemagne	IG	89,90	89,90
Covivio Technical Services 1	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Technical Services 2	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Technical Services 3	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Technical Services 4	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Verwaltungs 4	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Construction	Allemagne	IG	100,00	100,00
Acopio Office Energie GmbH (Office Germany)	Allemagne	IG	100,00	100,00

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

7 sociétés Secteur Autres (Résidentiel France, Parkings, Services)	Pays	Méthode de consolidation 2023	% d'intérêt 2023	% d'intérêt 2022
1 sociétés de Parkings				
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 Equivalence – entreprises associées

MEE-CE : Mise en Equivalence – co-entreprises

NI : Non Intégrée

IP : Intégration Proportionnelle

Le groupe est composé de 444 sociétés dont 397 sociétés en intégration globale et 47 sociétés mises en équivalence.

3.2.3.4 Évaluation du contrôle

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

SNC Latécoère et Latécoère 2 (entités structurées consolidées)

Les sociétés SCI Latécoère et Latécoère 2 sont détenues à 50,1% par Covivio au 30 juin 2023 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. La livraison du projet Vélizy DS Campus extension 2023 est intervenue le 15 mai 2023.

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 2023 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)

La société 6 rue Fructidor est détenue à 50,1% par Covivio au 30 juin 2023 et est consolidée par intégration globale.

Le partenariat avec Crédit Agricole Assurances a été mis en place en octobre 2019 dans le cadre du projet de Paris Saint Ouen So Pop, situé à la frontière entre Paris et Saint-Ouen.

La construction de l'immeuble a été réalisée dans le cadre d'un CPI signé le 29 octobre 2019 entre la société Fructidor et Fructipromo. La livraison du projet est intervenue le 16 septembre 2022.

SCI N2 Batignolles, Hôtel N2 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 2023 et sont consolidées par intégration globale.

La société Hôtel N2 est détenue à 50,1% par Covivio au 30 juin 2023 et est consolidée par intégration globale.

Le partenariat avec les Assurances du Crédit Mutuel (50%) a été mis en place en 2018 dans le cadre du projet de développement Paris N2 StreamBuilding situé dans la zac de Clichy Batignolles à Paris 17^e. La livraison est intervenue le 27 septembre 2022.

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

Covivio Alexanderplatz Sarl (entité structurée consolidée)

La société Covivio Alexanderplatz sarl est détenue à 55% par Covivio au 30 juin 2023 et est consolidée en intégration globale. Le partenariat avec Covéa (25%) et Generali Vie (20%) a été mis en place à compter du mois de juin 2021 dans le cadre du projet en développement Alexanderplatz à Berlin. La livraison de ce projet est prévue en 2026. La construction de l'immeuble est réalisée dans le cadre d'un CPI entre la société Covivio Alexanderplatz et Covivio Construction GmbH détenue à 100% par Covivio.

Les sociétés suivantes sont consolidées par mise en équivalence :

SCI Lenovilla (coentreprise)

La société Lenovilla est détenue à 50,09% par Covivio au 30 juin 2023 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 2023 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.

Fondo Porta di Romana

La société Fondo Porta di Romana est détenue à 40,28% par Covivio et à 55,69% par CECIF et 4,03% par Prada au 30 juin 2023 et est consolidée par mise en équivalence. Les actionnaires sont liés par un protocole d'accord précisant les règles de gouvernance du fonds : aucun actionnaire ne peut prendre seul une décision clef de gestion (mise en place d'un « advisory committee » statuant à la majorité de 5 membres sur 6), ni modifier les règles du fonds (mise en place d'une majorité qualifiée).

3.2.4 Événements significatifs de l'exercice

Les événements significatifs de la période sont les suivants :

3.2.4.1 Environnement macroéconomique

Depuis 2023, plusieurs facteurs impactent l'environnement macroéconomique sur lequel évolue Covivio.

Fin des diverses restrictions sanitaires en Europe

La fin des diverses restrictions sanitaires en Europe offre à Covivio des perspectives positives, notamment sur l'activité hôtelière (note 3.2.4.4).

Ralentissement du marché de l'investissement

Le marché de l'investissement a fortement été ralenti face à la hausse des taux d'intérêt. Covivio a poursuivi sa dynamique environnementale en poursuivant sa politique de financements verts et l'orientation sur une trajectoire carbone sur son patrimoine.

L'inflation

L'effet de la hausse des coûts de l'énergie est limité pour Covivio en raison de clauses de révision de loyer (ou d'indexation) ou de la refacturation de ces coûts aux locataires.

L'augmentation des coûts des matériaux de construction est appréhendée dans la politique d'investissements de Covivio et dans le suivi du budget des opérations de promotion immobilière.

L'augmentation des taux d'intérêt

La politique de gestion du risque de taux (note 3.2.2.3) permet à Covivio de se couvrir face aux risques d'augmentation des taux d'intérêt de sa dette à taux variable.

3.2.4.2 Bureaux France

Cessions d'actifs (134 M€ – résultat de cessions net de frais : - 0,7 M€) et actifs sous promesse (62 M€)

Au cours de la période, des actifs ont été cédés pour un prix de vente total de 134,2 M€ générant un résultat de cession net de - 0,7 M€.

Au 30 juin 2023, le montant des actifs sous promesse s'élève à 62 M€.

Actifs en développement

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

Le 1^{er} semestre 2023 a été marquée par la livraison de 3 actifs situés à Vélizy, Fontenay-sous-Bois et Levallois-Perret, ainsi que le démarrage de 2 nouveaux projets à Paris.

Financement hypothécaire

Le 13 juin 2023, Covivio réalise un TAP sur le bond émis en 2019 d'un montant complémentaire de 99 M€. Le 29 juin 2023, Covivio a signé un nouveau crédit renouvelable vert avec la BECM de 200 M€ qui annule et remplace les deux crédits de 100 M€ qui dataient de juillet 2018 et dont l'échéance finale étaient juillet 2024 et juillet 2025.

3.2.4.3 Bureaux Italie

Cessions (46 M€ – résultat de cession net de frais : 0 M€) et actifs sous promesse (13 M€)

Au cours de la période, des actifs ont été cédés pour un prix de vente total de 46 M€.

Au 30 juin 2023, le montant des actifs sous promesse s'élève à 13 M€.

Actifs en développement

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

Remboursement d'un emprunt obligataire

Au cours du 1^{er} semestre 2023, Covivio a émis des tirages pour 30 M€.

3.2.4.4 Hôtels en Europe

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

Le 1^{er} semestre 2023 marque une continuité de l'activité, avec des taux d'occupation en hausse et des prix moyens nettement supérieurs au niveau de 2019. Cette poursuite de croissance se traduit par :

- une hausse des revenus locatifs à loyer variable pour 11 M€
- la hausse de 12,7 M€ de l'EBITDA des hôtels en gestion.

Cessions d'actifs (17 M€ – résultat de cessions net de frais : - 0,3 M€) et un actif sous promesse (22 M€)

Au cours du 1^{er} semestre 2023, Covivio Hotels a cédé trois actifs pour 17 M€.

Au 30 juin 2023, un hôtel en Espagne est sous promesse de vente pour un montant de 22,1 M€.

Signature d'une promesse sur cession de titres

Au cours du 1^{er} semestre 2023, Covivio a signé par l'intermédiaire de sa filiale une promesse sur cessions de titres d'une société propriétaire d'un hôtel en Espagne pour 75 M€.

En application de la norme IFRS 5, les actifs et passifs de la société ont été déclassés sur les lignes autres actifs et passifs destinés à être cédés pour 7,4 M€ à l'actif et 6,4 M€ au passif.

Financement et remboursement

En mai 2023, Covivio Hotels a procédé au remboursement de son placement privé pour 200 M€ et a réalisé des tirages de lignes de crédit pour 314 M€.

3.2.4.5 Résidentiel Allemagne

Baisse des valeurs des actifs Résidentiel Allemagne

Le secteur Résidentiel Allemagne enregistre une baisse des valeurs du fait d'une hausse des taux alors que la réglementation limite la hausse des loyers.

Financement et remboursement

Covivio Immobilien a levé et sécurisé 81 M€ de financements sur une maturité à 6,7 ans et 10 ans.

3.2.5 Notes relatives à l'état de situation financière

3.2.5.1 Patrimoine

3.2.5.1.1 Principes comptables relatifs aux actifs incorporels et corporels

Immobilisations incorporelles

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

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

- logiciels sur une période de 1 à 10 ans
- droits d'occupation : 30 ans.

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

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

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

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

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

Après sa comptabilisation initiale, le *goodwill* fait l'objet d'un test de perte de valeur au minimum une fois par an. Le test de perte de valeur consiste à comparer la valeur nette comptable des immobilisations incorporelles et corporelles et des écarts d'acquisition associés avec la valorisation des hôtels en « Murs et Fonds » réalisée par les experts immobiliers. Ces tests ont conduit à la comptabilisation d'une dépréciation de 1,9 M€ sur les Murs et Fonds.

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 31 décembre 2022 par des experts immobiliers indépendants dont BNP Real Estate, JLL, CBRE, Cushman, CFE, MKG, REAG, et HVS.

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

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

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

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

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

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

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

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

- la méthode de capitalisation des loyers pour les restaurants 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 en tenant compte de l'environnement macroéconomique inflationniste, source d'incertitudes sur les prévisions de coûts, et du risque climatique sur la base des pratiques actuelles et de la trajectoire carbone de Covivio.

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 etc...) qui pourraient s'avérer différentes.

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 des hôtels en gestion 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.

3.2.5.1.2 Tableau de mouvement des actifs immobilisés

(En milliers d'euros)	31/12/2022	Variation périmètre	Augmen- tation/ Dotation	Cession/ Reprise	Variation Juste Valeur	Transferts	Variation de change	30/06/2023
Écarts d'acquisitions	120 102	0	- 1 882⁽¹⁾	0	0	0	0	118 220
Immobilisations incorporelles	17 194	0	3 148	- 2 001	0	- 5	1	18 338
<i>Valeurs Brutes</i>	<i>37 932</i>	<i>- 29</i>	<i>3 955</i>	<i>- 2 605</i>	<i>0</i>	<i>- 1 882</i>	<i>1</i>	<i>37 373</i>
<i>Amortissements</i>	<i>- 20 738</i>	<i>29</i>	<i>- 807</i>	<i>604</i>	<i>0</i>	<i>1 877</i>	<i>- 0</i>	<i>- 19 035</i>
Immobilisations corporelles	1 580 335	0	- 12 187	- 240	0	33 103	2 779	1 603 790
Immeubles d'exploitation	1 471 533	0	- 22 387	- 26	0	33 298	2 779	1 485 197
<i>Valeurs Brutes</i>	<i>1 900 374</i>	<i>0</i>	<i>6 648</i>	<i>- 49</i>	<i>0</i>	<i>33 287⁽³⁾</i>	<i>2 847</i>	<i>1 943 107</i>
<i>Amortissements</i>	<i>- 428 841</i>	<i>0</i>	<i>- 29 035</i>	<i>23</i>	<i>0</i>	<i>11</i>	<i>- 67</i>	<i>- 457 910</i>
Autres immobilisations corporelles	40 332	0	- 2 048	- 187	0	1 499	0	39 595
<i>Valeurs Brutes</i>	<i>195 819</i>	<i>0</i>	<i>3 075</i>	<i>- 1 026</i>	<i>0</i>	<i>1 453</i>	<i>- 0</i>	<i>199 321</i>
<i>Amortissements</i>	<i>- 155 487</i>	<i>0</i>	<i>- 5 123</i>	<i>839</i>	<i>0</i>	<i>46</i>	<i>0</i>	<i>- 159 725</i>
Immobilisations en cours	68 470	0	12 249 ⁽²⁾	- 27	0	- 1 694	- 0	78 998
<i>Valeurs Brutes</i>	<i>68 470</i>	<i>0</i>	<i>12 249</i>	<i>- 27</i>	<i>0</i>	<i>- 1 694</i>	<i>- 0</i>	<i>78 998</i>
<i>Amortissements</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Immeubles de placement	22 964 769	0	218 677	- 51 682	- 1 279 942	- 108 142	34 378	21 778 059
Immeubles en location	21 391 114	0	83 047	- 51 682	- 1 159 605	83 969	34 378	20 381 222
Immeubles en développement	1 573 655	0	135 630	0	- 120 337	- 192 111	0	1 396 837
Actifs destinés à la vente	259 400	0	- 876	- 156 198	2 260	88 306	0	192 892
Actifs destinés à la vente	259 400	0	- 876	- 156 198	2 260	88 306	0	192 892
<i>dont autres actifs destinés à être cédés</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>7 386⁽⁴⁾</i>	<i>0</i>	<i>7 386</i>
TOTAL	24 941 801	0	206 881	- 210 121	- 1 277 682	13 262	37 159	23 711 299

(1) Les écarts d'acquisition des hôtels exploités en Murs et Fonds diminuent de 2 M€ à la suite de la baisse des valeurs d'expertises entraînant la dépréciation d'un actif.

(2) Travaux réalisés sur les actifs Bureaux France 8,9 M€ et sur les actifs Hôtels en Europe 2,2 M€. Les immobilisations en cours incluent aussi les acomptes versés sur les acquisitions en Bureaux Italie (1 M€).

(3) Dont 32 M€ de transfert de l'hôtel N2 exploité en Murs et Fonds depuis la ligne « immeubles en location ».

(4) Reclassement de 7 M€ des autres actifs d'une société Hôtels en Europe (confère §3.2.4.4).

Le patrimoine des hôtels exploités en Murs et Fonds s'établit à 1 111,8 M€ au 30 juin 2023 et est présenté principalement sur la ligne Immobilisations corporelles conformément à la norme IAS 16.

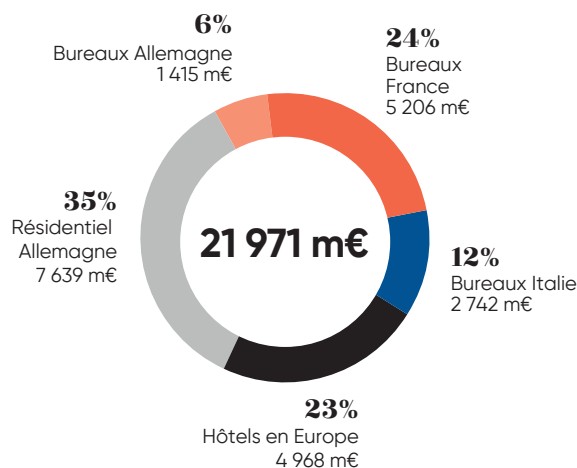
La ligne « Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du Tableau de Flux de Trésorerie (- 195,7 M€) correspond principalement aux opérations d'investissement hors effet des amortissements et des indexations des contrats de location (- 241,9 M€) retraités des avances et acomptes sur travaux des immeubles en développement déjà versés (+ 25,3 M€), corrigée de la variation des dettes fournisseurs

d'immobilisation (+ 5,4 M€) et du retraitement des paliers et franchises de loyers pour (+ 17,6 M€).

La ligne « Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du tableau des Flux de Trésorerie (+ 247,1 M€) correspond principalement aux produits de cessions tels que présentés dans le paragraphe 3.2.6.3 Résultat de cession des actifs (+ 206 M€) et aux produits de cessions d'immeubles en stocks (+ 0,2 M€), retraités de la variation des créances sur cessions d'actifs (+ 15,9 M€) et des acomptes sur cessions (+ 25 M€).

3.2.5.1.3 Immeubles de placement et actifs destinés à la vente

Patrimoine consolidé au 30 juin 2023 (en M€)



(En milliers d'euros)	31/12/2022	Variation périmètre	Augmentation	Cession	Variation Juste Valeur	Transferts	Variation de change	30/06/2023
Immeubles de placement	22 964 769	0	218 677	- 51 682	- 1 279 942	- 108 142	34 378	21 778 059
Immeubles en location	21 391 114	0	83 047	- 51 682	- 1 159 605	83 969	34 378	20 381 222
Bureaux France	4 736 349	0	14 684	- 27 200	- 351 193	147 301	0	4 519 941
Bureaux Italie	2 539 462	0	5 478	- 24 482	- 35 641	- 2 392	0	2 482 425
Hôtels Europe	4 937 208	0	10 946	0	- 44 003	- 74 963	34 378	4 863 567
Résidentiel Allemagne	8 209 194	0	49 556	0	- 652 877	14 421	0	7 620 294
Bureaux Allemagne	968 901	0	2 383	0	- 75 891	- 398	0	894 995
Immeubles en développement ⁽¹⁾	1 573 655	0	135 630	0	- 120 337	- 192 111	0	1 396 837
Bureaux France	787 530	0	49 492	0	- 38 819	- 173 535	0	624 668
Bureaux Italie	210 597	0	41 100	0	- 4 699	0	0	246 998
Hôtels Europe	0	0	0	0	0	0	0	0
Résidentiel Allemagne	22 511	0	3 620	0	0	- 20 534	0	5 597
Bureaux Allemagne	553 017	0	41 418	0	- 76 819	1 958	0	519 574
Actifs destinés à la vente	259 400	0	- 876	- 156 198	2 260	88 306	0	192 892
Bureaux France	175 856	0	- 876	- 106 665	- 1 224	- 5 466	0	61 625
Bureaux Italie	28 742	0	0	- 21 588	880	5 000	0	13 034
Hôtels Europe	42 946	0	0	- 17 000	- 40	78 552	0	104 458
Résidentiel Allemagne	11 554	0	0	- 10 855	2 644	10 220	0	13 563
Bureaux Allemagne	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres	302	0	0	- 90	0	0	0	212
TOTAL	23 224 169	0	217 801	- 207 880	- 1 277 682	- 19 836	34 378	21 970 951

(1) L'augmentation de 136 M€ des immeubles en développement contient des travaux et capitalisation de frais de personnel et honoraires d'intermédiaires pour 124 M€ et d'intérêts financiers pour 12 M€ (note 3.2.5.1.4).

Les montants de la colonne « cession » correspondent aux valeurs d'expertises publiées au 31 décembre 2022 ou aux valeurs des promesses signées en 2022.

3.2.5.1.4 Immeubles en développement

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

(En milliers d'euros)	31/12/2022	Acquisitions et travaux	Intérêts capitalisés	Variation de juste valeur	Transferts et cessions	Variation de périmètre	30/06/2023
Bureaux France	787 530	44 289	5 203	- 38 819	- 173 535	0	624 668
Bureaux Italie	210 597	38 395	2 705	- 4 699	0	0	246 998
Bureaux Allemagne	553 017	37 584	3 834	- 76 819	1 958	0	519 574
Résidentiel Allemagne	22 511	3 620	0	0	- 20 534	0	5 597
TOTAL CONSOLIDÉ	1 573 655	123 888	11 742	- 120 337	- 192 111	0	1 396 837

La colonne « transferts et cessions » inclut notamment la livraison de 4 actifs pour - 433 M€ (3 actifs en Bureaux France et un actif en Résidentiel Allemagne) et le transfert pour + 241 M€ de 7 actifs (principalement en Bureaux France) alimentant le pipeline en immeubles en développement.

3.2.5.1.5 Paramètre des expertises

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

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

Bureaux France, Bureaux Italie et Bureaux Allemagne

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine en M€	Taux de rendement HD (min.-max.)	Taux de rendement HD (moyenne pondérée)	Taux d'actualisation du DCF	Taux d'actualisation du DCF (moyenne pondérée)
Paris Centre Ouest	Niveau 3	866	3,2%-4,3%	3,5%	4,3%-5,3%	4,8%
Paris Nord Est	Niveau 3	660	4,0%-7,7%	4,5%	5,0%-7,5%	5,8%
Paris Sud	Niveau 3	269	3,1%-4,8%	4,1%	5,0%-5,3%	5,1%
Croissant Ouest	Niveau 3	1 026	3,9%-5,3%	4,5%	4,8%-6,5%	5,7%
1 ^{er} couronne	Niveau 3	1 050	4,5%-7,0%	6,1%	5,5%-7,8%	6,2%
2 ^{ème} couronne	Niveau 3	32	7,3%-10,5%	8,6%	7,3%-10,0%	8,4%
Total IDF		3 903	3,1%-10,5%		4,3%-10,0%	
GMR	Niveau 3	595	4,2%-8,0%	5,3%	5,3%-9,0%	6,2%
Régions	Niveau 3	23	5,5%-5,5%	7,5%	4,5%-5,8%	6,3%
Total Régions		618	4,2%-8,0%		0,0%-9,0%	
Actifs en développement		625				
Autres actifs destinés à être cédés		62				
Total Bureaux France		5 207				
Milan	Niveau 3	1 755	2,4%-11,1%	5,2%	5,1%-7,3%	5,2%
Rome	Niveau 3	177	3,2%-10,4%	5,6%	6,7%-7,8%	7,2%
Autres	Niveau 3	563	5,1%-11,2%	6,9%	5,7%-8,3%	7,8%
Total en exploitation		2 495				
Actifs en développement	Niveau 3	247			5,6%-6,2%	
Total Bureaux Italie		2 742				
Berlin	Niveau 3	30	4,4%-4,4%	4,4%	6,8%-6,8%	6,8%
Düsseldorf	Niveau 3	44	5,3%-5,3%	5,3%	5,5%-5,5%	5,5%
Frankfurt	Niveau 3	447	4,3%-5,5%	5,1%	5,6%-7,2%	6,2%
Hamburg	Niveau 3	266	4,7%-6,1%	5,0%	5,5%-5,9%	5,6%
München	Niveau 3	92	1,9%-3,7%	2,9%	5,7%-7,2%	5,8%
Total en exploitation		879	1,9%-6,1%	4,8%	5,5%-7,2%	
Actifs en développement	Niveau 3	520				
Droits d'utilisation	Niveau 3	17				
Total Bureaux Allemagne		1 415				
TOTAL BUREAUX		9 364				

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	662	4,4%-6,3%	5,0%	4,8%-7,2%	6,2%
Belgique	Niveau 3	219	5,9%-7,9%	7,0%	8,2%-10,2%	9,3%
Espagne	Niveau 3	637	4,1%-7,3%	5,2%	5,9%-9,1%	7,1%
France	Niveau 3	1 723	4,0%-8,0%	4,9%	5,5%-8,8%	6,6%
Pays-Bas	Niveau 3	157	5%-6,3%	5,6%	7%-8,3%	7,6%
Royaume-Uni	Niveau 3	679	4,3%-6,3%	4,9%	6,3%-8,3%	6,9%
Autres	Niveau 3	596	5,4%-7,2%	5,7%	7,8%-9%	8,0%
Hôtellerie en bail	Niveau 3	4 672	4,0%-8,0%	5,2%	4,8%-10,2%	7,0%
Commerces	Niveau 3	49	6,2%-9,9%	7,4%	7,5%-11,9%	9,2%
TOTAL EN IMMEUBLES DE PLACEMENT, HORS ACTIFS EN DÉVELOPPEMENT ET DROITS D'UTILISATION		4 722				
Droits d'utilisation	Niveau 3	239				
Autres actifs destinés à être cédés		7				
TOTAL HÔTELS EN EUROPE		4 968				

Résidentiel Allemagne

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine en M€	Taux de rendement HD (min.-max.) Ensemble du patrimoine *	Taux de rendement HD (moyenne pondérée)	Taux d'actualisation du DCF	Valeur moyenne en €/m ²
Duisburg	Niveau 3	343	3%-5,2%	4,9%	4,5%-6,7%	1 728
Essen	Niveau 3	828	2,9%-5,2%	4,4%	4,3%-6,7%	2 102
Mülheim	Niveau 3	225	3,2%-5,3%	5,0%	4,4%-6,6%	1 754
Oberhausen	Niveau 3	209	3,4%-5,9%	5,5%	4,7%-7,2%	1 514
Datteln	Niveau 3	161	2,1%-4,5%	5,1%	3,6%-6,0%	1 412
Berlin	Niveau 3	4 375	2,1%-6,2%	3,7%	4,1%-8,2%	3 227
Düsseldorf	Niveau 3	212	2,4%-3,9%	4,0%	4,1%-5,7%	3 015
Dresden	Niveau 3	459	2,6%-4,8%	4,0%	3,8%-6,3%	2 327
Leipzig	Niveau 3	138	2,4%-4,6%	4,1%	3,9%-6,1%	1 989
Hamburg	Niveau 3	571	2,1%-4,3%	3,3%	3,8%-6,0%	3 836
Autres	Niveau 3	151	2,9%-4,5%	4,6%	4,4%-5,7%	2 133
TOTAL RÉSIDENTIEL ALLEMAGNE		7 671	2,1%-6,2%	4,0%	3,6%-8,2%	2 641

(1) 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 milliers d'euros)	Rendement ⁽²⁾	Taux Rendement - 50 bps	Taux Rendement + 50 bps
Bureaux France ⁽¹⁾	4,8%	532,7	- 432,2
Bureaux Italie	5,4%	254,6	- 211,5
Hôtels en Europe ⁽¹⁾	5,5%	472,2	- 393,5
Résidentiel Allemagne	3,8%	1 142,9	- 879,6
Bureaux Allemagne	4,5%	109,8	- 87,8
TOTAL ⁽¹⁾	4,6%	2 512,3	- 2 004,6

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

(2) Rendement sur patrimoine en exploitation - hors droits.

- Si le taux de rendement hors droits baissait de 50 bps (- 0,5 point), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers augmenterait de 2 512 M€
- Si le taux de rendement hors droits augmentait de 50 bps (+ 0,5 point), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers diminuerait de - 2 004 M€.

3.2.5.2 Actifs financiers

3.2.5.2.1 Principes comptables

Autres actifs financiers

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

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

La juste valeur est appréhendée à partir des techniques d'évaluation reconnues (références à des transactions récentes, actualisation des *cash flows* futurs...). Certains titres dont la juste valeur ne peut pas être évaluée de manière fiable sont évalués au coût d'acquisition.

Les titres non consolidés sont évalués à leur juste valeur et les variations de valeur sont enregistrées soit dans les capitaux propres, soit au compte de résultat, selon l'option retenue par le groupe pour chacun de ces titres 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 évènement intervenu après la comptabilisation initiale de l'actif.

3.2.5.2.2 Tableau des actifs financiers

(En milliers d'euros)	31/12/2022	Augmentation	Diminution	Juste Valeur	Variation Périmètre	Transferts	Variation de change	30/06/2023
Prêts ordinaires ⁽¹⁾	96 825	2 258	- 6 558	0	0	14 060	7	106 592
Comptes courants	0	0	0	0	0	0	0	0
Total prêts	96 825	2 258	- 6 558	0	0	14 060	7	106 592
Avances et acomptes sur acquisition de titres ⁽²⁾	957	0	0	0	0	0	0	957
Titres non consolidés ⁽²⁾	15 798	7	- 25	0	0	- 1	- 0	15 779
CRÉANCES SUR ACTIFS FINANCIERS ⁽²⁾	292	0	- 34	0	0	43	0	301
TOTAL NET	113 872	2 265	- 6 617	0	0	14 102	7	123 629

(1) Les prêts ordinaires incluent notamment les prêts subordonnés aux sociétés mises en équivalence (100,1 M€) et des dépôts de garantie (+ 6,5 M€) et prêts aux salariés. La variation des prêts de la période concerne principalement les Hotels en Europe (+ 5 M€) et les Bureaux France (- 12 M€) dont (+ 24 M€) de reclassement de prêt à LT et (- 10 M€) lié à l'augmentation de capital de la société Lenovilla par incorporation du prêt.

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

- avances et acomptes sur acquisitions de titres : Ils correspondent à un acompte au vu d'acquérir les titres d'une société qui portera un actif B&B Hotels au Portugal
- titres non consolidés en Résidentiel Allemagne et en Bureaux Italie
- créances sur actifs financiers.

3.2.5.3 Participations dans les entreprises associées et coentreprises

3.2.5.3.1 Principes comptables

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

L'écart d'acquisition lié à une entreprise associée ou une coentreprise est inclus, s'il n'est pas déprécié, dans la valeur

comptable de la participation. La quote-part de résultat de la période est présentée dans la ligne « Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence ».

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

3.2.5.3.2 Tableau des participations dans les entreprises associées et coentreprises

(En milliers d'euros)	% de détention	Secteur opérationnel	Pays	31/12/2022	30/06/2023	Variations	Dont Quote-part de résultat	Dont Distributions et variation de périmètre
Lenovilla (New Velizy)	50,10%	Bureaux France	France	82 106	73 385	- 8 721	- 13 313	4 592
Euromarseille (Euromed)	50,00%	Bureaux France	France	33 877	30 937	- 2 940	- 2 940	0
Cœur d'Orly (Askia et Belaïa)	50,00%	Bureaux France	France	38 366	36 144	- 2 222	- 2 085	- 137
Fondo Porta di Romana et autres	40,28%	Bureaux Italie	Italie	35 018	35 497	479	479	0
Iris Holding France	19,90%	Hôtels en Europe	Belgique, Allemagne	20 263	21 117	854	854	0
OPCI IRIS Invest 2010	19,90%	Hôtels en Europe	France	32 844	33 240	396	581	- 185
OPCI Camp Invest	19,90%	Hôtels en Europe	France	24 978	23 735	- 1 243	569	- 1 812
Dahlia	20,00%	Hôtels en Europe	France	21 746	22 089	343	343	- 0
OPCI Otelli, Jouron, Kombon	31,15% et 33,33%	Hôtels en Europe	France, Belgique	111 860	113 171	1 311	2 208	- 897
TOTAL				401 058	389 315	- 11 743	- 13 304	1 561

La participation dans les sociétés mises en équivalence s'élève à 389 M€ au 30 juin 2023 contre 401 M€ au 31 décembre 2022, soit une variation de - 12 M€.

La variation de la période s'explique principalement par le résultat de la période (- 13,3 M€), à la distribution de dividendes (- 8,4 M€) et par l'augmentation de capital de Lenovilla par incorporation du prêt intra-groupe (+ 10 M€).

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

Détention directe	Cœur d'Orly	Groupe Euromed	SCI Lenovilla (New Velizy)	Fondo Porta di Romana
Covivio	50,0%	50,0%	50,09%	40,28%
Tiers hors groupe	50,0%	50,0%	49,91%	59,72%
Aéroports de Paris	50,0%			
Crédit Agricole Assurances		50,0%	49,91%	
CECIF				55,69%
Prada				4,03%
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%
Predica	80,1%	80,1%	68,8%	80,0%			
Pacifica			11,3%				
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

3.2.5.3.4 Principales informations financières des entreprises associées et coentreprises

(En milliers d'euros)	Nom de l'actif	Total Bilan	Total Actifs non courants	Trésorerie	Total Passifs non courants hors dettes financières	Total Passifs courants hors dettes financières	Dettes financières	Loyers	Coût de l'endettement financier net	Résultat net consolidé
Cœur d'Orly (Askia et Belaïa)	Cœur d'Orly	169 704	149 057	9 622	1 747	10 330	85 340	4 344	- 466	- 4 170
Lenovilla (New Velizy)	New Velizy et extension	283 288	263 766	13 740	0	1 499	135 286	6 743	- 784	- 26 577
Euromarseille (Euromed)	Euromed Center	124 260	114 230	6 043	609	3 536	58 240	3 079	- 106	- 5 880
Iris Holding France	Hôtels AccorHotels	242 937	209 719	29 670	23 959	2 841	109 862	6 705	- 1 448	4 293
OPCI IRIS Invest 2010	Hôtels AccorHotels	279 207	247 586	26 081	0	5 086	107 087	8 569	- 1 104	2 921
OPCI Camp Invest	Hôtels Campanile	183 498	136 521	20 162	0	2 614	61 613	5 925	- 581	2 857
Dahlia	Hôtels AccorHotels	187 490	172 466	10 818	0	1 534	75 511	4 584	- 1 161	1 714
OPCI Otelli, Jouron, Kombon	Hôtels AccorHotels	542 841	511 597	27 412	21 976	5 763	160 081	14 640	- 1 683	7 116

3.2.5.4 Impôts différés à la clôture

(En milliers d'euros)	Bilan au 31/12/2022	Augmentations			Diminutions				Bilan au 30/06/2023
		Par le résultat de la période	Par les capitaux propres	Autres mouvements et transferts	Par le résultat de la période	Différentiel de taux	Par les capitaux propres	Variation de change	
IDA									
Report déficitaire	94 801	330		1 477	- 5 691	211		114	91 242
Juste valeur des immeubles	48 629	6 037		383	- 7 758	- 937			46 354
Instruments dérivés	166	1 799							1 965
Écarts temporaires	13 666	719		1 607	- 2 334	- 6	- 407	4	13 248
	157 261								152 809
Compensation IDA/IDP	- 70 883								- 62 758
TOTAL IDA	86 378	8 885	0	3 466	- 15 783	- 732	- 407	118	90 051

(En milliers d'euros)	Bilan au 31/12/2022	Augmentations			Diminutions				Bilan au 30/06/2023
		Par le résultat de la période	Par les capitaux propres	Autres mouvements et transferts	Par le résultat de la période	Différentiel de taux	Par les capitaux propres	Variation de change	
IDP									
Juste valeur des immeubles	1 338 229	4 617		1 017	- 140 869	- 3 871	- 2	915	1 200 035
Instruments dérivés	33 719			- 42	- 1 795	- 147	- 237		31 498
Écarts temporaires	18 970	873		2 491	- 3 993			8	18 349
	1 390 919								1 249 883
Compensation IDA/IDP	- 70 883								- 62 758
TOTAL IDP	1 320 034	5 490	0	3 466	- 146 657	- 4 018	- 239	923	1 187 124
TOTAL NET	- 1 233 657	3 395	0	0	130 874	3 286	- 168	- 804	- 1 097 072
									Solde net négatif = passif
					Impact au compte de résultat :	137 554			

Au 30 juin 2023, la situation fiscale latente consolidée présente un impôt différé actif de 90 M€ (contre 86 M€ au 31 décembre 2022) et un impôt différé passif de 1 187 M€ (contre 1 320 M€ au 31 décembre 2022).

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

- résidentiel Allemagne : 846 M€
- hôtels en Europe : 246 M€
- bureaux Allemagne : 58 M€
- bureaux Italie : 36 M€.

La diminution des impôts différés passif nets (- 137 M€) s'explique principalement par l'impact de la fiscalité latente relative à la baisse des valeurs d'expertises notamment en Allemagne (- 125 M€) et aux baisses de valeurs des instruments dérivés en Allemagne (- 3,4 M€).

L'impact résultat est détaillé au paragraphe 3.2.6.9.2.

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

3.2.5.5 Prêts et créances à court terme

(En milliers d'euros)	31/12/2022	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	Transferts	30/06/2023
Prêts à court terme	41 371	0	26 349	- 17 138	- 24 062	26 520
TOTAL NET	41 371	0	26 349	- 17 138	- 24 062	26 520

Le solde au 30 juin 2023 comprend 26 M€ d'intérêts courus sur instruments dérivés.

3.2.5.6 Stocks et en-cours

3.2.5.6.1 Principes comptables liés aux stocks

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

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

3.2.5.6.2 Stocks et en-cours

(En milliers d'euros)	30/06/2023 NET	31/12/2022 NET	Variation
Stock de marchands de biens	16 815	15 619	1 196
Stock divers (matières premières, marchandises)	2 474	2 423	50
Bureaux France	55 785	50 991	4 794
Bureaux Italie	0	0	0
Résidentiel Allemagne	199 170	194 999	4 171
Bureaux Allemagne	0	0	0
Stock de promotion immobilière	254 955	245 990	8 965
TOTAL STOCK ET EN-COURS	274 244	264 032	10 211

Le poste « stocks et en-cours » du bilan regroupe les stocks de l'activité de marchand de biens principalement en Bureaux Italie (17 M€) et les actifs dédiés à l'activité de promotion immobilière pour 255 M€.

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

d'avancement et de commercialisation), le stock diminue en conséquence. L'augmentation (+ 5 M€) est liée aux travaux (+ 6,3 M€) et aux cessions de la période (- 1,5 M€).

L'augmentation des stocks en Résidentiel Allemagne (+ 4,1 M€) est liée aux travaux sur les actifs de promotion (+ 12,1 M€), à la cession d'actifs de promotion (- 3,6 M€) et au reclassement de plusieurs projets en stock de promotion immobilière en immeubles de placement (- 4,4 M€).

3.2.5.7 Créances clients

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

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

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

Créances d'opérations de location simple

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

- pas de dépréciation pour les locataires présents ou sortis dont la créance est inférieure à 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.

3.2.5.7.2 Tableau des créances clients

(En milliers d'euros)	30/06/2023	31/12/2022	Variation
Charges à refacturer aux locataires	289 401	259 780	29 622
Franchises de loyers	8 574	10 207	- 1 633
Créances clients	199 219	111 980	87 239
TOTAL CRÉANCES CLIENTS	497 195	381 967	115 228
Dépréciation des créances	- 35 287	- 37 253	1 966
TOTAL NET CLIENTS DÉBITEURS	461 908	344 714	117 194

La hausse des créances brutes (+ 115 M€) est principalement liée à la variation des créances clients (+ 87,2 M€) en lien avec les loyers différés et non échus, la saisonnalité de l'activité hôtelière et aux rééditions de charges (+ 29,6 M€) dont + 12,9 M€ d'impact d'IFRIC 21 refacturation en année pleine de la taxe foncière.

Les dépréciations pour créances clients diminuent de 2 M€.

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

(En milliers d'euros)	30/06/2023	31/12/2022	30/06/2022
Incidence de la variation des stocks et en cours	- 14 559	- 3 346	7 831
Incidence de la variation des clients & autres débiteurs	- 115 824	49 184	- 115 769
Incidence de la variation des fournisseurs et autres créditeurs	138 433	- 128 780	69 201
VARIATION DU BFR LIÉ À L'ACTIVITÉ (Y COMPRIS DETTE LIÉE AUX AVANTAGES AU PERSONNEL)	8 050	- 82 942	- 38 737

3.2.5.8 Autres créances

(En milliers d'euros)	30/06/2023	31/12/2022	Variation
Créances sur l'État	83 003	76 052	6 951
Autres créances	31 664	49 276	- 17 612
Créances sur cessions (court terme)	12 647	29 198	- 16 551
Comptes courants	1 348	5 611	- 4 263
TOTAL	128 662	160 137	- 31 475

- Les créances sur l'État (83 M€) sont principalement constituées de créances de TVA.

3.2.5.9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

3.2.5.9.1 Principes comptables liés à la trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les disponibilités, les dépôts à court terme et les SICAV monétaires. Il s'agit d'actifs à court terme, très liquides, facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

3.2.5.9.2 Tableau de la trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	30/06/2023	31/12/2022
Équivalents de trésorerie	55 661	19 430
Disponibilités bancaires	418 925	442 111
TOTAL	474 586	461 541

Au 30 juin 2023, les équivalents de trésorerie sont principalement constitués de SICAV monétaires de niveau 1 et de dépôts à terme de niveau 2 conformément à la norme IFRS 13.

- Le niveau 1 du portefeuille correspond aux instruments dont le prix est coté sur un marché actif pour un instrument identique
- Le niveau 2 correspond aux instruments dont la juste valeur est déterminée à partir de données autres que les prix cotés visés au niveau 1 et observables, soit directement soit indirectement (à savoir des données dérivées de prix).

3.2.5.10 Capitaux propres

3.2.5.10.1 Principes comptables liés aux capitaux propres

Si le groupe rachète ses propres instruments de capitaux propres (actions propres), ceux-ci sont déduits des capitaux propres. Aucun profit ou perte n'est comptabilisé dans le compte de résultat lors de l'achat, de la vente, de l'émission ou de l'annulation d'instruments de capitaux propres du groupe.

3.2.5.10.2 Variation des capitaux propres

Le tableau de variations des capitaux propres et les mouvements du capital sont présentés en note 3.1.4.

Le capital de Covivio est composé de 101 006 389 actions émises et entièrement libérées d'une valeur nominale de 3 € chacune, soit 303 M€ au 30 juin 2023. Covivio détient 922 825 actions propres.

Variations du nombre d'actions sur la période

Opération	Actions émises	Actions Propres	Actions en circulation
Nombre d'actions au 31 décembre 2022	94 786 096	961 069	93 825 027
Augmentation de capital – livraison du plan actions gratuites			
Augmentation de capital – dividende en actions	6 220 293		
Actions propres – contrat de liquidité		37 395	
Actions propres – attribution aux salariés		- 35 165	
Actions propres – en attente d'affectation		- 40 474	
NOMBRE D' ACTIONS AU 30 JUIN 2023	101 006 389	922 825	100 083 564

Le dividende de 351,9 M€ a été payé en actions à hauteur de 279,1 M€ et en numéraire pour 72,8 M€ et a été prélevé sur le résultat 2022, les primes, les réserves 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 (- 1,8 M€).

La variation des participations ne donnant pas le contrôle (- 373 M€) est principalement liée au résultat global total de la période (- 210 M€) et à l'augmentation de capital de Covivio Alexanderplatz (+ 15 M€), de l'hôtel N2 (+ 2 M€), mouvements compensés en partie par les distributions de la période (- 179 M€).

La ligne « Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital versées par les intérêts non contrôlant » du Tableau de Flux de Trésorerie (16,7 M€) correspond principalement aux sommes reçues lors de l'augmentation de capital de Covivio Alexanderplatz (+ 15 M€) et de l'hôtel N2 (+ 2 M€).

3.2.5.11 État des dettes

3.2.5.11.1 Principes comptables liés à l'état des dettes

Les passifs financiers comprennent les emprunts et autres dettes porteuses d'intérêts.

Lors de leur comptabilisation initiale, ils sont évalués à leur juste valeur sur laquelle sont imputés les coûts de transaction qui sont directement attribuables à l'émission du passif. Ils sont ensuite comptabilisés au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Le taux effectif comprend le taux facial et l'amortissement actuariel des frais d'émission et des primes d'émission et de remboursement.

La part à moins d'un an des dettes financières est classée dans le poste dettes financières courantes.

Les sociétés du groupe détiennent des actifs immobiliers et mobiliers *via* des contrats de location (baux à construction et baux emphytéotiques, locaux, véhicules de société, parkings). À la date de prise d'effet du contrat, le preneur évalue le passif locatif à la valeur actualisée du montant des loyers payés non encore versés, en utilisant le taux d'intérêt implicite du contrat de location s'il est possible de déterminer facilement ce taux ou à défaut, le taux d'emprunt marginal. Cette dette s'amortit au fur et à mesure des échéances du contrat et donne lieu à la constatation d'une charge financière.

Le passif locatif est présenté sur la ligne Passifs locatifs long terme ou court terme au bilan et la charge financière dans le poste Charges d'intérêts sur passifs locatifs.

Instruments dérivés et instruments de couverture

Le groupe Covivio utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs).

Les instruments financiers dérivés sont enregistrés au bilan à la juste valeur. La juste valeur est déterminée à partir de techniques de valorisation faisant appel à des méthodes de calcul mathématiques fondées sur des théories financières reconnues et des paramètres dont la valeur est déterminée à partir des prix d'instruments traités sur des marchés d'actifs. Cette valorisation est réalisée par un prestataire extérieur.

Certains instruments financiers en Bureaux Italie sont éligibles à la comptabilité de couverture au sens d'IFRS 9.

Dans ce cas, les variations de juste valeur de l'instrument financier dérivé pour la part efficace sont comptabilisées nettes d'impôt en capitaux propres, jusqu'à ce que la transaction couverte se produise. La part inefficace est enregistrée en résultat.

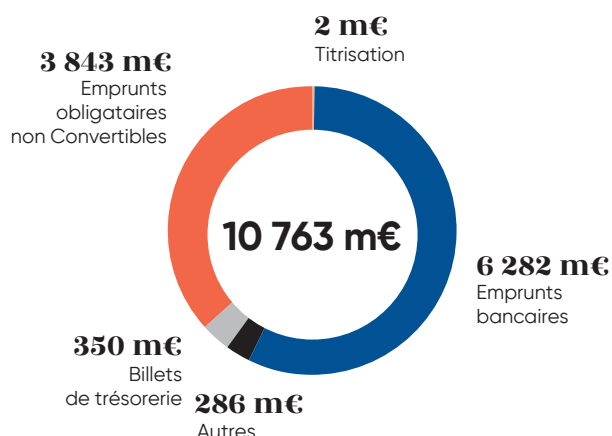
Les instruments dérivés des autres secteurs sont comptabilisés à leur juste valeur et les variations sont inscrites au compte de résultat.

3.2.5.11.2 Tableau des dettes et endettement financier net

(En milliers d'euros)	31/12/2022	Augmen- tation	Diminution	Variation de périmètre	Variation de change	Autres variations	30/06/2023
Emprunts bancaires	5 961 309	584 942	- 279 379	0	15 595	2	6 282 468
Emprunts de crédit-bail	228	0	- 228	0	0	0	0
Autres emprunts et dettes assimilées	280 657	4 901	- 9	0	0	- 1	285 548
Billets de trésorerie	743 000	0	- 393 000	0	0	0	350 000
Emprunts titrisés	2 104	0	0	0	0	0	2 104
Emprunts obligataires (non convertibles)	3 944 001	99 000	- 200 000	0	0	0	3 843 001
Sous-total Emprunts portants intérêts	10 931 299	688 843	- 872 616	0	15 595	1	10 763 121
Intérêts courus	55 679	61 741	- 59 558	- 0	- 0	- 1	57 861
Étalement des frais sur emprunts	- 54 226	6 602	- 26 522	0	78	0	- 74 069
Banques créditrices	34 916	0	0	0	0	116 653	151 569
TOTAL EMPRUNTS (LT/CT)	10 967 667	757 186	- 958 696	0	15 672	116 653	10 898 482
dont Long Terme	9 734 862						9 716 291
dont Court Terme	1 232 805						1 182 191
Valorisation des instruments financiers	- 512 876	0	0	- 1	0	- 4 614	- 517 491
TOTAL DES DÉRIVÉS	- 512 876	0	0	- 1	0	- 4 614	- 517 491
dont Actif	- 813 276						- 779 590
dont Passif	300 400						262 099
TOTAL DES EMPRUNTS ET INSTRUMENTS DÉRIVÉS	10 454 792	757 186	- 958 696	- 1	15 672	112 039	10 380 991

Les nouveaux financements souscrits au cours de l'exercice sont présentés en 3.2.2.2 – Risque de liquidité et en 3.2.5.11.3 – Emprunts bancaires.

Dettes par nature au 30 juin 2023 (en M€)



Endettement financier net au 30 juin 2023 (en M€)

		30/06/2023	31/12/2022	30/06/2022
Trésorerie brute (a)		474 586	461 541	1 035 660
Soldes créditeurs et concours bancaires courants (b)		- 151 569	- 34 916	- 54 265
Trésorerie nette (c) = (a)-(b)		323 017	426 625	981 395
Dont Trésorerie nette disponible		323 005	425 364	979 845
Dont Trésorerie nette non disponible		12	1 261	1 550
Total des emprunts portant intérêts	3.2.5.11.2	10 763 121	10 931 299	11 777 103
Intérêts courus	3.2.5.11.2	57 861	55 679	39 047
Endettement brut (d)		10 820 982	10 986 978	11 816 150
Amortissement des frais de financement (e)		- 74 069	- 54 226	- 56 491
ENDETTEMENT FINANCIER NET (D) – (C) + (E)		10 423 896	10 506 126	10 778 264

La ligne « Encaissements liés aux nouveaux emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (+ 664 M€) correspond principalement :

- aux augmentations des emprunts portant intérêts (+ 689 M€) retraitées de l'impact des investissements nets à l'étranger et des passifs locatifs

- minorées de l'étalement des nouveaux frais d'émission d'emprunt (- 26 M€).

La ligne « Remboursements d'emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (- 878 M€) correspond principalement aux diminutions des emprunts portant intérêts (- 873 M€) retraitées de l'impact des investissements nets à l'étranger et des passifs locatifs.

3.2.5.11.3 Emprunts bancaires

Le tableau ci-après retrace les caractéristiques des emprunts contractés par le groupe Covivio et le montant des garanties assorties (de nominal supérieur à 100 M€) :

(En milliers d'euros)	Encours dette (> ou < 100 M€)	Dettes adossées	Valeur d'expertise au 30 juin 2023 ⁽¹⁾	Encours dette au 30 juin 2023	Date de mise en place	Nominal initial	Date d'échéance
Bureaux France		280 M€ – Tour CB 21		249 300	29/07/2015	280 000	29/07/2025
		300 M€ – Orange		300 000	18/02/2016	300 000	30/06/2028
		165 M€ – DS Campus		161 288	25/02/2021	165 000	23/02/2029
		130 M€ – DS Extension		117 571	08/07/2021	130 000	08/07/2029
		115 M€ – Silex ²		115 000	12/07/2022	115 000	12/07/2030
		> 100 M€		2 203 990	943 159		
	< 100 M€		71 780	33 000			
		Total Bureaux France	2 275 770	976 159			
Bureaux Italie		804 M€ Central		328 117	15/09/2016	754 000	14/09/2024
		> 100 M€	Total Bureaux Italie	1 000 734	328 117		

(En milliers d'euros)	Encours dette (> ou < 100 M€)	Dettes adossées	Valeur d'expertise au 30 juin 2023 ⁽⁸⁾	Encours dette au 30 juin 2023	Date de mise en place	Nominal initial	Date d'échéance	
Bureaux France		280 M€ – Tour CB 21		249 300	29/07/2015	280 000	29/07/2025	
		300 M€ – Orange		300 000	18/02/2016	300 000	30/06/2028	
		165 M€ – DS Campus		161 288	25/02/2021	165 000	23/02/2029	
		130 M€ – DS Extension		117 571	08/07/2021	130 000	08/07/2029	
		115 M€ – Silex ²		115 000	12/07/2022	115 000	12/07/2030	
		> 100 M€		2 203 990	943 159			
	< 100 M€		71 780	33 000				
		Total Bureaux France	2 275 770	976 159				
Bureaux Italie	> 100 M€	804 M€ Central		328 117	15/09/2016	754 000	14/09/2024	
		Total Bureaux Italie	1 000 734	328 117				
			Quadriga		139 790	16/06/2015	197 983	31/03/2026
			Lego		140 549	24/06/2016	195 003	30/09/2024
			Refinancement KG2		100 985	26/01/2017	140 000	29/01/2027
			Refinancement Indigo, Prime		247 813	09/07/2019	260 000	30/09/2029
			Refinancement KG1		135 771	20/09/2019	125 000	30/09/2029
			Refinancement KG4		235 380	30/03/2020	248 130	29/03/2030
			Refinancement KG Residential		123 500	20/11/2020	130 000	15/10/2030
			Refinancement Arielle/Dresden/Maria		145 280	21/05/2021	149 004	15/05/2031
		Refinancement Amadeus		144 591	27/07/2022	145 500	15/07/2032	
	> 100 M€		4 526 512	1 721 811				
	< 100 M€		2 841 322	1 189 404				
		Total Résidentiel Allemagne	7 367 834	2 911 215				
Bureaux Allemagne	> 100 M€	Godewind- Frankfurt Airport Center	218 300	130 000	17/12/2019	130 000	30/12/2025	
	< 100 M€		857 600	327 500				
		Total Bureaux Allemagne	1 075 900	457 500				
TOTAL GAGE			15 080 009	6 050 370				
Bureaux France		Billets de trésorerie		350 000				
		500 M€ – Green Bond		500 000	20/05/2016	500 000	20/05/2026	
		500 M€ – Green Bond		595 000	21/06/2017	500 000	21/06/2027	
		500 M€ – Green Bond		599 000	17/09/2019	500 000	17/09/2031	
		500 M€ – Green Bond		500 000	23/06/2020	500 000	23/06/2030	
		100 M€ – Green PP		100 000	20/01/2021	100 000	20/01/2033	
		Réallocation Bureaux Italie		- 408 189				
		> 100 M€		2 235 811				
		Total Bureaux France	3 314 984	2 235 811				
	Bureaux Italie		300 M€ – Green Bond		300 000	17/10/2017	300 000	17/10/2024
		300 M€ – Green Bond		300 000	20/02/2018	300 000	20/02/2028	
		Réallocation Bureaux Italie		408 189				
		> 100 M€	1 873 500	1 008 189				
	< 100 M€		2 104					
	Total Bureaux Italie	1 873 500	1 010 293					
Hôtels en Europe		350 M€ – Edinburgh		350 000	24/09/2018	350 000	24/09/2025	
		599 M€ – Bond		599 000	27/07/2021	599 000	27/07/2029	
		> 100 M€		949 000				
	< 100 M€		232 143					
	Total Hôtels Europe	2 763 468	1 181 143					
Résidentiel Allemagne	< 100 M€	Total Résidentiel Allemagne	302 828					
Bureaux Allemagne	< 100 M€	Total Bureaux Allemagne	322 374					
Autres	< 100 M€	Résidentiel France	212	0				
		Parkings	4	0				
		Total Autres	216	0				
TOTAL LIBRE			8 577 370	4 427 247				

(En milliers d'euros)	Encours dette (> ou < 100 M€)	Dettes adossées	Valeur d'expertise au 30 juin 2023 ⁽¹⁾	Encours dette au 30 juin 2023	Date de mise en place	Nominal initial	Date d'échéance
		Autres dettes		285 504			
TOTAL GÉNÉRAL			23 657 379	10 763 121			

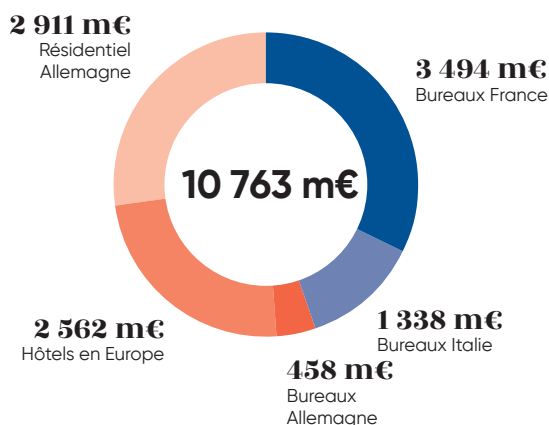
(1) Le patrimoine inclut la juste valeur d'actifs exploités directement par la société (siège, Flex Office) mais n'inclut pas les stocks immobiliers (trading, promotion) et la quote-part de juste valeur des actifs consolidés en mise en équivalence.

Les emprunts sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif.

Ventilation des emprunts à leur valeur nominale selon la durée restant à courir et par type de taux :

(En milliers d'euros)	Encours au 30 juin 2023	Échéance à - 1 an	Encours au 30 juin 2024	Échéance de 2 à 5 ans	Encours au 30 juin 2028 (à + 5 ans)
Dettes Financières à taux fixe	5 962 150	329 206	5 632 944	3 251 251	2 381 693
Bureaux France – Emprunts bancaires	148 141	1 004	147 137	54 016	93 121
Bureaux France – Autres	281 826	0	281 826	272 501	9 325
Bureaux Allemagne – Emprunts bancaires	457 500	271 500	186 000	186 000	0
Hôtels en Europe – Emprunts bancaires	116 499	36 610	79 889	79 889	0
Hôtels en Europe – Autres	3 683	0	3 683	3 683	0
Résidentiel Allemagne – Emprunts bancaires	1 109 359	17 986	1 091 373	610 154	481 220
Résidentiel Allemagne – Autres	38	2	36	9	27
Total Emprunts et obligations convertibles	2 117 046	327 102	1 789 944	1 206 251	583 693
Bureaux France – Obligations	1 885 811	0	1 885 811	686 811	1 199 000
Bureaux France – Billets de trésorerie	0	0	0	0	0
Bureaux Italie – Obligations	1 008 189	0	1 008 189	1 008 189	0
Bureaux Italie – Titrisations	2 104	2 104	0	0	0
Hôtels en Europe – Obligations	949 000	0	949 000	350 000	599 000
Total dettes représentées par des titres	3 845 104	2 104	3 843 000	2 045 000	1 798 000
Dettes Financières à taux variable	4 800 971	654 531	4 146 440	2 554 033	1 592 407
Bureaux France – Emprunts bancaires	828 018	3 446	824 572	532 084	292 488
Bureaux Italie – Emprunts bancaires	328 117	7 416	320 701	320 701	0
Bureaux Allemagne – Autres	0	0	0	0	0
Hôtels en Europe – Emprunts bancaires	1 493 022	132 869	1 360 154	1 070 905	289 248
Résidentiel Allemagne – Emprunts bancaires	1 801 813	160 800	1 641 013	630 342	1 010 671
Total Emprunts et obligations convertibles	4 450 971	304 531	4 146 440	2 554 033	1 592 407
Bureaux France – Billets de trésorerie	350 000	350 000	0	0	0
Total dettes représentées par des titres	350 000	350 000	0	0	0
TOTAL	10 763 121	983 737	9 779 384	5 805 284	3 974 100

Dettes par secteur opérationnel au 30 juin 2023 (en M€)



3.2.5.11.4 Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont essentiellement composés d'instruments de couverture de taux mis en place dans le cadre de la politique de couverture des taux d'intérêt du groupe.

Juste valeur des Instruments dérivés nets :

(En milliers d'euros)	31/12/2022 Net	Variation de périmètre et reclassement passifs destinés à être cédés	Primes – Soutles de restructuration	Impact P&L	Impact Capitaux Propres	30/06/2023 Net
Bureaux France	147 413		44 515	- 28 232		163 697
Bureaux Italie	15 850			- 237	- 2 093	13 520
Bureaux Allemagne	11 885		1 070	1 102		14 057
Hôtels en Europe	177 367			7 839	- 9 409	175 797
Résidentiel Allemagne	160 360			- 9 940		150 420
TOTAL	512 876		45 585	- 29 468	- 11 502	517 491
				Dont	IFT Passif	- 262 099
					IFT Actif	779 590

L'impact total des ajustements de valeur des instruments dérivés au compte de résultat est de - 29 M€. Conformément à la norme IFRS 13, les justes valeurs incluent le risque de défaillance des contreparties (- 17,6 M€).

L'impact sur les capitaux propres de - 2,1 M€ sur les Bureaux Italie comprennent un impôt différé passif pour - 0,2 M€.

L'impact sur les capitaux propres de - 9 M€ sur la ligne Hôtels en Europe correspond à la variation de l'exercice du taux de change des *cross currency swap* pris en couverture des investissements nets réalisés au Royaume-Uni (*net investment hedge*).

La ligne « Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur » du Tableau des Flux de Trésorerie de (+ 1 307 M€) permettant de calculer la capacité d'autofinancement, intègre principalement l'impact résultat des variations de valeurs des IFT (+ 29 M€) et les variations de valeur du patrimoine (+ 1 278 M€).

Répartition par échéance des notionnels des instruments de couverture

(En milliers d'euros)	Au 30 juin 2023	À moins d'un an	De 1 à 5 ans	À plus de 5 ans
Couverture Ferme				
Swap payeur fixe	5 319 782	- 160 001	1 445 404	4 034 379
Swap receveur fixe	2 468 344	75 000	1 883 344	510 000
TOTAL SWAP	2 851 438	- 235 001	- 437 940	3 524 379
Couverture Optionnelle				
Vente <i>swaption</i> emprunteur fixe	350 000	0	0	350 000
Achat de <i>cap</i>	273 786	94 444	179 342	0
Achat de <i>floor</i>	128 000	100 000	28 000	0
Vente de <i>floor</i>	33 000	0	33 000	0

Solde de la couverture au 30 juin 2023

(En milliers d'euros)	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières (y compris banques créditrices)	5 962 150	4 952 540
PASSIFS FINANCIERS NETS AVANT COUVERTURE	5 962 150	4 952 540
Couverture ferme – <i>Swaps</i>		- 2 851 438
Couverture optionnelle – <i>Caps</i>		- 273 786
Total couverture		- 3 125 224
PASSIFS FINANCIERS NETS APRÈS COUVERTURE	5 962 150	1 827 316

3.2.5.11.5 Passifs locatifs

Au 30 juin 2023, le solde des passifs locatifs s'élève à 311 M€ contre 307 M€ au 31 décembre 2022, soit une augmentation de 4 M€. Cette variation est principalement liée à l'indexation des baux (+ 7,5 M€), à l'impact change (+ 4,7 M€) et au reclassement en passifs destinés à être cédés (- 5,6 M€) des passifs locatifs d'une société en Espagne.

Au 30 juin 2023, les charges d'intérêts liées à ces passifs locatifs sont de 7,8 M€.

Répartition par échéance des passifs locatifs

(En milliers d'euros)	Au 30 juin 2023	À moins d'un an	De 1 à 5 ans	De 5 à 25 ans	À plus de 25 ans
Passifs locatifs au passif du bilan	310 507	9 201	21 485	54 829	224 991
Passifs locatifs en passifs destinés à être cédés	5 649	111	396	3 875	1 268
PASSIFS LOCATIFS	316 156	9 312	21 881	58 704	226 259

3.2.5.11.6 Covenants bancaires

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

S'agissant de Covivio Immobilien (Résidentiel Allemagne), dont la dette est presque intégralement levée en filiales 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 2023 à 60% sur Covivio et Covivio Hotels.

Les *covenants* d'ICR Consolidé les plus restrictifs s'élèvent au 30 juin 2023 à 200% sur Covivio et Covivio Hotels.

Concernant Covivio, les crédits corporate incluent usuellement un *covenant* de dette gagée, pour le périmètre de détention à 100%, dont le plafond est fixé à 25% et qui mesure le rapport de la dette hypothécaire (ou assortie de sûretés qu'elle qu'en soit la nature) sur la valeur du patrimoine.

Les *covenants* bancaires du groupe Covivio sont pleinement respectés au 30 juin 2023 et s'établissent à 44% pour la LTV part du groupe, à 61% pour l'ICR part du groupe et à 5,2% pour le ratio de dette gagée.

Aucun financement n'est assorti d'une clause d'exigibilité sur les niveaux de rating de Covivio ou Covivio Hotels, actuellement BBB+ perspective stable (rating Standard & Poor's).

LTV Conso	Société	Périmètre	Seuil <i>covenant</i>	Ratio
300 M€ (2016) – Orange	Covivio	Bureaux France	≤ 60%	respecté
279 M€ (2017) – Roca	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	< 60%	respecté
400 M€ (2018) – Rocky	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≤ 60%	respecté
130 M€ (2019) – REF I	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≤ 60%	respecté

ICR Conso	Société	Périmètre	Seuil <i>covenant</i>	Ratio
300 M€ (2016) – Orange	Covivio	Bureaux France	≥ 200%	respecté
279 M€ (2017) – Roca	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	> 200%	respecté
400 M€ (2018) – Rocky	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≥ 200%	respecté
130 M€ (2019)	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	> 200%	respecté

Par ailleurs, s'agissant des financements hypothécaires, ils sont le plus souvent assortis de *covenants* spécifiques aux périmètres financés. Ces *covenants*, LTV Périmètre systématiquement et parfois ICR ou DSCR Périmètre ont pour vocation essentielle

d'encadrer l'utilisation des lignes de financement en les corrélant à la valeur des sous-jacents donnés en garantie ou au niveau de couverture du service de la dette par les loyers nets.

3.2.5.12 Provisions pour risques et charges

3.2.5.12.1 Principes comptables liés aux provisions pour risques et charges

Engagements de retraite

Les engagements de retraite sont comptabilisés selon la norme révisée IAS 19. Les engagements résultant de régimes de retraites à prestations définies sont provisionnés au bilan pour le personnel en activité à la date de clôture. Ils sont déterminés selon la méthode des unités de crédit projetées sur la base d'évaluations effectuées lors de chaque clôture. Le coût des services passés correspond aux avantages octroyés, soit lorsque l'entreprise adopte un nouveau régime à prestations définies, soit lorsqu'elle modifie le niveau de prestations d'un régime existant. Lorsque les nouveaux droits sont acquis dès l'adoption du nouveau régime ou le changement d'un régime existant, le coût des services passés est immédiatement comptabilisé en résultat.

3.2.5.12.2 Tableau des provisions

(En milliers d'euros)	31/12/2022	Dotation	Reprises de provisions		30/06/2023
			Utilisées	Non utilisées	
Autres provisions pour litiges	4 572	318	- 50	- 93	4 747
Provisions pour impôts	8 284	29		- 7 735	578
Autres provisions	4 911	15	- 198		4 728
Sous-total Provisions – passifs courants	17 767	362	- 248	- 7 828	10 053
Provision Retraites	36 854	1 680	- 822		37 712
Provision Médaille du travail	1 221	75			1 296
Sous-total Provisions – passifs non courants	38 075	1 755	- 822		39 008
TOTAL DES PROVISIONS	55 842	2 117	- 1 070	- 7 828	49 061

Les provisions pour litiges se répartissent pour 3,8 M€ sur les Bureaux France, 0,7 M€ sur les Hôtels en Europe et 0,2 M€ sur les Bureaux Italie.

Les provisions pour impôts concernent les Hôtels en Europe pour 0,4 M€ et les Bureaux Allemagne pour 0,2 M€. À la suite de la prescription des risques, la provision de 7,7 M€ relative aux risques fiscaux aux Murs et Fonds a été intégralement reprise.

La provision pour indemnité de départ en retraite s'élève à 38 M€ au 30 juin 2023 (dont 34 M€ en Résidentiel Allemagne). La réforme des retraites sur les engagements IAS 19 a un caractère non significatif sur les états financiers.

À l'inverse, lorsque l'adoption d'un nouveau régime ou le changement d'un régime existant donne lieu à l'acquisition de droits postérieurement à sa date de mise en place, les coûts des services passés sont comptabilisés en charge, selon un mode linéaire, sur la durée moyenne restant à courir jusqu'à ce que les droits correspondants soient entièrement acquis. Les écarts actuariels résultent des effets des changements d'hypothèses actuarielles et des ajustements liés à l'expérience (différences entre les hypothèses actuarielles retenues et la réalité constatée). La variation de ces écarts actuariels est comptabilisée en autres éléments du résultat global.

La charge comptabilisée en résultat opérationnel comprend le coût des services rendus au cours de l'exercice, l'amortissement du coût des services passés, ainsi que les effets de toute réduction ou liquidation de régime ; le coût de l'actualisation est comptabilisé en résultat financier. Les évaluations sont réalisées en tenant compte des Conventions Collectives applicables dans chaque pays, compte tenu des différentes réglementations locales. L'âge de départ à la retraite est, pour chaque salarié, l'âge d'obtention du taux plein de la Sécurité sociale.

Les principales hypothèses actuarielles pour l'estimation des engagements en France sont les suivantes :

- taux d'augmentation de salaires : cadres 4%, non cadres 3%
- taux d'actualisation : 3,35% (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	
	30/06/2023	31/12/2022	30/06/2023	31/12/2022
Taux d'actualisation	3,90%	3,90%	3,35%	3,35%
Évolution annuelle des salaires	2,50%	2,50%	2,00%	2,00%
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	- 160	- 576	0	0
Coût financier	- 649	- 529	0	- 5
Effets des réductions/liquidations de régime	0	0	0	0
TOTAL IMPACT AU COMPTE DE RÉSULTAT	- 809	- 1 105	0	- 5

3.2.5.13 Autres dettes Court terme

(En milliers d'euros)	30/06/2023	31/12/2022	Variation
Dettes sociales	44 635	37 555	7 081
Dettes fiscales	73 413	41 239	32 174
Exit tax < à un an	0	0	0
Comptes courants – passif	3 237	1 137	2 100
Dividendes à payer	420	26	394
Autres dettes	75 075	37 507	37 568
TOTAL	196 780	117 464	79 317

3.2.5.14 Comptabilisation des actifs et passifs financiers

Catégories selon IFRS 9	Poste concerné dans l'état de situation financière (en k€)	30 juin 2023 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 financiers	Actifs financiers non courants	16 736	957	11 109	4 670	16 736
Prêts & créances	Actifs financiers non courants	106 893	106 893			106 893
	TOTAL ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS	123 629	107 850			123 629
Prêts & créances	Créances clients ⁽¹⁾	453 334	453 334			453 334
Actifs en juste valeur	Dérivés à la juste valeur ⁽²⁾	779 590		- 2 330	781 920	779 590
Actifs en juste valeur par résultat	Équivalents de trésorerie	55 661			55 661	55 661
	TOTAL ACTIFS FINANCIERS	1 412 214	561 184	8 779	842 251	1 412 214
Dettes au coût amorti	Dettes financières	10 763 121	10 763 121			10 087 645 ⁽³⁾
Passifs à la juste valeur par résultat	Instruments financiers	262 099			262 099	262 099
Dettes au coût amorti	Dépôts de garantie (long terme et court terme)	33 793	33 793			33 793
Dettes au coût amorti	Dettes fournisseurs ⁽⁴⁾	290 130	290 130			290 130
	TOTAL PASSIFS FINANCIERS	11 349 143	11 087 044	0	262 099	10 673 666

(1) Hors franchise pour 8 574 K€.

(2) En note 3.2.5.11.4 – Instruments dérivés, l'impact en capitaux propres des instruments de couvertures des Bureaux Italie comprend 237 K€ d'impôts différés.

(3) L'écart entre la valeur nette comptable et la juste valeur des dettes à taux fixe (valorisée au taux sans risque, hors *spread* de crédit) est de 675 476 K€. L'impact du *spread* de crédit serait - 15 698 K€.

(4) Il s'agit de 217,2 M€ de dettes fournisseurs et de 72,9 M€ de dettes fournisseurs d'immobilisations.

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

- 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
Actifs financiers non courants à la juste valeur par le biais des capitaux propres			11 109	11 109
Actifs financiers non courants à la juste valeur par le biais du compte de résultat			4 670	4 670
Dérivés à la juste valeur par le biais des capitaux propres		- 2 330		- 2 330
Dérivés à la juste valeur par le biais du compte de résultat		781 920		781 920
Équivalents de trésorerie par le biais du compte de résultat		55 661		55 661
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	0	835 251	15 779	851 030
Dérivés à la juste valeur par le biais du compte de résultat		262 099		262 099
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	0	262 099	0	262 099

3.2.6 Notes sur l'état du résultat net

3.2.6.1 Principes comptables

Loyers

Selon la présentation de l'état du résultat net, les loyers se substituent au chiffre d'affaires. Le chiffre d'affaires des hôtels en gestion et du Flex Office, les recettes des parcs de stationnement, le chiffre d'affaires de l'activité de promotion immobilière et les prestations de services sont présentées sur des lignes spécifiques de l'état du résultat net après les loyers nets.

En règle générale, le quittancement est trimestriel sauf pour l'activité Résidentiel Allemagne où le quittancement est mensuel. Les revenus locatifs des immeubles de placement sont comptabilisés de façon linéaire sur la durée des baux en cours. Les éventuels avantages octroyés aux locataires (franchises de loyer, paliers) font l'objet d'un étalement linéaire sur la durée du contrat de location en conformité avec IFRS 16, par contrepartie des immeubles de placement.

3.2.6.2 Résultat d'exploitation

3.2.6.2.1 Revenus locatifs

(En milliers d'euros)	30/06/2023	30/06/2022	Variation (en K€)	Variation (en %)
Bureaux France	101 105	100 517	588	0,6%
Bureaux Italie	65 305	71 620	- 6 315	- 8,8%
Bureaux Allemagne	23 395	21 863	1 532	7,0%
Total Loyers Bureaux	189 805	194 000	- 4 195	- 2,2%
Hôtels en Europe	127 726	111 928	15 798	14,1%
Résidentiel Allemagne	145 613	138 391	7 222	5,2%
Autres (dont Résidentiel France)	0	9	- 9	- 100,0%
TOTAL LOYERS	463 144	444 328	18 816	4,2%

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 :

- la stabilité des loyers des Bureaux France (+ 0,6 M€, soit + 0,6%) qui s'explique principalement par la livraison d'actifs en développement en 2022 et 2023 (+ 9,4 M€), l'indexation des loyers (+ 4,2 M€) et les actions d'asset management (+ 2,9 M€) compensé par des cessions d'actifs (- 10,8 M€) et l'effet des libérations (- 5,2 M€) permettant d'alimenter le pipeline des développements
- une diminution des loyers des Bureaux Italie (- 6,3 M€, soit - 8,8%) qui s'explique principalement par les cessions (- 11,2 M€) compensées en partie par les indexations des loyers (+ 3,9 M€)
- une hausse des loyers des Bureaux Allemagne (+ 1,5 M€, soit + 7%) qui s'explique essentiellement par l'indexation des loyers

Paiements en actions (IFRS 2)

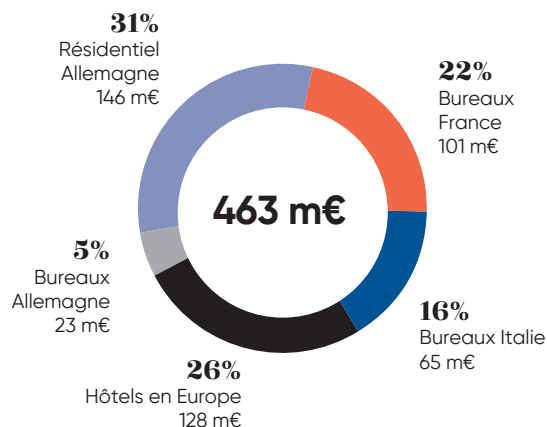
L'application de la norme IFRS 2 a pour conséquence de constater une charge correspondant aux avantages octroyés aux salariés sous la forme de paiement en actions. Cette charge est constatée en résultat de l'exercice dans le poste frais de structure.

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 (+ 15,8 M€, soit + 14,1%), qui s'explique principalement par l'augmentation des loyers variables AccorInvest (+ 7 M€), l'effet des indexations des loyers et autres (+ 6,1 M€) et les loyers au Royaume-Uni (+ 3 M€) ainsi que la livraison d'actifs en développement (+ 2,3 M€) qui compense l'effet des cessions (- 2,9 M€)

- une augmentation des loyers en Résidentiel Allemagne (+ 7,2 M€, soit + 5,2%) *essentiellement* liée aux indexations des loyers (+ 5,2 M€) ainsi qu'aux acquisitions (+ 1 M€).

Loyers 2023 par secteur opérationnel (en M€)



3.2.6.2.2 Charges immobilières

(En milliers d'euros)	30/06/2023	30/06/2022	Variation (en K€)	Variation (en %)
Loyers	463 144	444 328	18 816	4,2%
Charges refacturables	- 97 813	- 88 889	- 8 923	10,0%
Produits de refacturations de charges	97 813	88 889	8 923	10,0%
Charges locatives non récupérées	- 20 432	- 25 110	4 678	- 18,6%
Charges sur Immeubles	- 14 849	- 13 933	- 917	6,6%
Charges nettes des créances irrécouvrables	- 1 635	9 674	- 11 309	n.a.
LOYERS NETS	426 227	414 959	11 268	2,7%
TAUX CHARGES IMMOBILIÈRES	- 8,0%	- 6,6%		

● 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. L'année 2022 a été impactée par une reprise de dépréciations sur créances douteuses de + 10,5 M€ en Hôtels en Europe, suite au paiement des impayés de loyers 2020 et 2021 par le locataire. Hors charges nettes des créances irrécouvrables, le taux de charges immobilières s'améliore de 1 point à 7,6%.

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

(En milliers d'euros)	30/06/2023	30/06/2022	Variation (en K€)	Variation (en %)
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion et Flex Office	149 428	99 688	49 740	49,9%
Charges d'exploitation des hôtels en gestion et Flex Office	- 109 815	- 74 919	- 34 896	46,6%
EBITDA DES HÔTELS EN GESTION ET FLEX OFFICE	39 613	24 769	14 844	59,9%
Résultat de l'activité de développement	2 246	14 139	- 11 893	- 84,1%
Revenus des autres activités	2 410	1 956	454	23,2%
Dépenses des autres activités	- 1 528	- 3 428	1 900	- 55,4%
RÉSULTAT DES AUTRES ACTIVITÉS	3 128	12 667	- 9 539	- 75,3%
TOTAL RÉSULTAT DES AUTRES ACTIVITÉS	42 741	37 436	5 305	14,2%

● L'EBITDA des hôtels en gestion et Flex Office est composé de l'EBITDA des Hôtels exploités (+ 31,9 M€ au 30 juin 2023 contre + 19,2 M€ au 30 juin 2022) et des résultats de Flex Office (+ 7,7 M€ au 30 juin 2023 contre + 5,5 M€ au 30 juin 2022).

La hausse de l'EBITDA des hôtels en gestion de + 12,7 M€ est liée à la poursuite de la croissance de l'activité, ainsi qu'à la reprise en gestion de 3 hôtels au Royaume-Uni pour + 1,3 M€.

Les résultats de Flex Office augmentent de + 2,1 M€, dont + 0,9 M€ pour Wellio France et + 1,2 M€ pour Wellio Italie, notamment sous l'effet de l'ouverture de nouveaux sites.

● Le résultat des autres activités est principalement constitué des résultats de l'activité parking (0,9M€) et de promotion immobilière en Allemagne (0,6 M€), en Italie (0,6 M€) et en France (1 M€). La baisse de l'activité de promotion immobilière par rapport à l'année dernière s'explique par le ralentissement de l'activité résidentielle en Allemagne au premier semestre 2023.

3.2.6.2.4 Coûts de fonctionnement net

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)	30/06/2023	30/06/2022	Variation (en K€)	Variation (en %)
Revenus de gestion et d'administration	9 930	7 199	2 731	37,9%
Frais liés à l'activité	- 2 646	- 2 384	- 263	11,0%
Frais de structure	- 63 195	- 59 058	- 4 138	7,0%
TOTAL COÛTS DE FONCTIONNEMENTS NETS	- 55 912	- 54 243	- 1 669	3,1%

Les frais de structure intègrent les frais de personnel qui font l'objet d'une analyse spécifique (note 3.2.7.1.1).

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

(En milliers d'euros)	30/06/2023	30/06/2022	Var (en K€)
Amortissements des biens d'exploitation	- 34 787	- 30 090	- 4 698
Variation nette des provisions et autres	15 716	7 901	7 815

Le poste Amortissements des biens d'exploitation s'élève à - 34,8 M€ au 30 juin 2023 contre - 30,1 M€ au 30 juin 2022. Cette augmentation de 4,7 M€ s'explique principalement par l'effet des acquisitions des fonds de 5 hôtels au second semestre 2022.

La variation du poste Variation nette des provisions et autres s'explique principalement par la reprise de provision pour impôt sur un portefeuille d'hôtels en Murs & Fonds en Allemagne de + 7,7 M€.

Ce poste inclut également le produit de refacturation des baux emphytéotiques aux locataires (6,5 M€ au 30 juin 2023 contre 6,6 M€ au 30 juin 2022) lorsque la charge locative est retraitée. En

effet, afin de ne pas fausser le ratio charges immobilières et suite à l'annulation de la charge locative conformément à la norme IFRS 16, le produit de refacturation aux locataires est présenté en variation nette des provisions et autres.

La ligne « Dotations nettes aux amortissements et provisions » du Tableau des Flux de Trésorerie de 30 M€ inclut principalement 34,8 M€ de dotations aux amortissements des biens d'exploitation, ainsi que la reprise de provision pour impôt sur un portefeuille d'hôtels en Murs & Fonds en Allemagne (- 7,7 M€).

3.2.6.3 Résultat des cessions d'actifs

(En milliers d'euros)	30/06/2023	30/06/2022	Variation (en K€)	Variation (en %)
Produits des cessions d'actifs ⁽¹⁾	206 276	317 899	- 111 623	- 35,1%
Valeurs de sortie des actifs cédés ⁽²⁾	- 209 941	- 317 289	107 348	- 33,8%
RÉSULTAT DES CESSIONS D'ACTIFS	- 3 665	610	- 4 275	

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

(2) Correspond aux valeurs d'expertises publiées au 31 décembre 2022.

Le résultat des cessions d'actifs par secteur d'activité figure en note 3.2.8.9.

3.2.6.4 Variation de Juste Valeur des Immeubles

(En milliers d'euros)	30/06/2023	30/06/2022	Var (en K€)
Bureaux France	- 391 236	52 809	- 444 045
Bureaux Italie	- 39 460	29 193	- 68 653
Hôtels en Europe	- 44 043	143 488	- 187 531
Résidentiel Allemagne	- 650 233	432 849	- 1 083 082
Bureaux Allemagne	- 152 710	- 11 763	- 140 947
TOTAL VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES	- 1 277 682	646 576	- 1 924 258

La variation négative de juste valeur des immeubles de - 1 278 M€ est liée aux baisses de valorisation du patrimoine des secteurs Résidentiel Allemagne pour - 650,2 M€ (essentiellement sur des actifs situés à Berlin), Hôtels en Europe pour - 44 M€ sur l'ensemble du portefeuille, ainsi que les Bureaux en Europe pour - 583,4 M€ dont - 391,2 M€ sur les Bureaux France. Cela est lié à la remontée des taux de capitalisation et d'actualisation sous l'effet de la hausse des taux d'intérêts, et qui n'est compensée que partiellement par l'augmentation des loyers prime et l'indexation.

3.2.6.5 Résultat des cessions de titres

Le résultat des cessions de titres est constitué d'un ajustement du prix de vente des parkings (vendu en 2022) pour - 0,3 M€.

3.2.6.6 Résultat des variations de périmètre

Ils enregistrent principalement les frais d'acquisitions de titres de participations consolidées, qui conformément à IFRS 3 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 + 0,6 M€ correspond à l'ajustement à la suite du prix définitif reçu des sociétés de Parkings en Bureaux France cédées en début d'année 2022 de - 0,3 M€ et en Bureaux Italie + 0,9 M€.

3.2.6.7 Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	30/06/2023	30/06/2022	Variation (en K€)	Variation (en %)
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	2 243	5 788	- 3 545	- 61,2%
Charges d'intérêts sur opérations de financements	- 121 056	- 56 846	- 64 210	113,0%
Amortissements réguliers des frais d'émission d'emprunts	- 6 332	- 6 160	- 172	2,8%
Charges nettes sur couverture	39 409	- 13 276	52 684	- 396,8%
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	- 85 736	- 70 493	- 15 243	21,6%
TAUX MOYEN DE LA DETTE	1,46%	1,14%		

La dégradation du coût de l'endettement financier net pour - 15,2 M€ résulte essentiellement de :

- l'augmentation des charges d'intérêts sur emprunts bancaires (- 66,6 M€) sous l'effet de la hausse du taux moyen de la dette, compensée partiellement par les intérêts financiers sur couvertures (+ 52,7 M€), du fait de l'augmentation des taux d'intérêt (les taux d'intérêt de la zone euro à 10 ans augmentent de + 86 points de base en passant de 2,14% à fin juin 2022 à 3,00% fin juin 2023)
- la diminution des pénalités et coûts de rachat de dettes à taux fixes pour + 1,1 M€
- la baisse des frais financiers capitalisés pour - 5,1 M€.

3.2.6.8 Résultat financier

(En milliers d'euros)	30/06/2023	30/06/2022	Variation (en K€)	Variation (en %)
Coût de l'endettement financier net	- 85 736	- 70 493	- 15 243	21,6%
Charges d'intérêts sur passif locatif	- 7 831	- 7 573	- 257	3,4%
Variations de juste valeur des instruments financiers	- 29 229	399 650	- 428 879	
Var. de juste valeur des instruments financiers	- 29 229	399 650	- 428 879	
Produits et pertes de change	366	- 1 094	1 460	
Actualisation et résultat de change	366	- 1 094	1 460	
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	- 272	- 685	413	
Autres	- 79	1 787	- 1 866	
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	- 351	1 102	- 1 453	
TOTAL DU RÉSULTAT FINANCIER	- 122 780	321 592	- 444 372	N.P

L'évolution des taux d'intérêt par rapport à l'année dernière impacte la juste valeur des instruments financiers de - 29,2 M€. Ainsi, le résultat financier est une charge nette de - 122,8 M€ au 30 juin 2023 contre un produit net de + 321,6 M€ au 30 juin 2022.

La ligne « Coût de l'endettement financier net et charges d'intérêts sur passifs locatifs » du TFT de 86,9 M€ correspond au Coût de l'endettement financier net pour - 85,7 M€ retraité de l'amortissement des frais d'émission d'emprunts pour + 6,3 M€, aux charges d'intérêts sur passif locatif pour - 7,8 M€ et aux produits et pertes de change pour + 0,3 M€.

3.2.6.9 Impôts exigibles et impôts différés

3.2.6.9.1 Principes comptables liés aux impôts exigibles et différés

Régime fiscal SIIC (sociétés françaises)

L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux réduit de 19% sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés. L'impôt de sortie (Exit Tax) est payable sur 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 2023, 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 SIIQ) et est assujéti à l'impôt sur les sociétés immobilières au taux de 20%.

En Italie, suite à l'adoption de la loi relative à la réévaluation des immeubles, le groupe a opté en 2021 pour la réévaluation fiscale de certains actifs italiens.

Au cours du premier semestre 2022, l'administration fiscale a clarifié les règles de calculs en limitant le montant de la réévaluation fiscale à la valeur de marché quand celle-ci est inférieure à la valeur fiscale. Dans ce contexte, le groupe a dû recalculer le montant de la réévaluation fiscale et de la « substitutive tax » de 3%.

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.

3.2.6.9.2 Impôts et taux retenus par zone géographique

(En milliers d'euros)	Impôts exigibles	Impôts différés	Total	Taux d'impôt différé
France	- 252	307	55	25,83% ⁽¹⁾
Italie	- 2 482	1 628	- 854	20,00% ⁽²⁾
Allemagne	- 9 686	128 092	118 406	15,83% ⁽³⁾
Belgique	- 929	0	- 929	25,00% ⁽⁴⁾
Luxembourg	- 455	7 825	7 370	24,94%
Royaume-Uni	- 1 333	- 799	- 2 132	25,00% ⁽⁵⁾
Pays-Bas	- 686	363	- 323	25,80% ⁽⁶⁾
Portugal	- 239	- 650	- 889	22,50% ⁽⁷⁾
Espagne	0	- 39	- 39	25,00%
Irlande	- 164	89	- 75	33,00% ⁽⁸⁾
Pologne	- 71	55	- 17	9,00% ⁽⁹⁾
Hongrie	- 64	584	520	9,00%
République Tchèque	- 217	99	- 119	19,00%
TOTAL	- 16 579	137 554	120 976	

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

(1) En France, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2023 est de 25,83%.

(2) Depuis la fusion avec Covivio et sa sortie du régime SIIQ, 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 2023 est de 25%.

(5) Au Royaume-Uni, le taux d'impôt retenu à compter du 1^{er} avril 2023 est de 25%.

(6) Aux Pays-Bas, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2023 est de 25,8%.

(7) Au Portugal, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2023 est de 21% auquel s'ajoute un taux d'impôt régional de 1,5%.

(8) En Irlande, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2023 est de 12,5% pour les activités opérationnelles, 25% pour les sociétés holdings et 33% pour les plus-values de cessions.

(9) En Pologne, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2023 est de 9% pour les sociétés dont le chiffre d'affaires est inférieur à 2 M€ par an, 19% au-delà.

Les impôts exigibles liés aux cessions s'élèvent à - 1 M€ en Résidentiel Allemagne. Les impôts exigibles en Bureaux Italie sont essentiellement relatifs à l'impôt national sur les sociétés « IRES » (- 2,4 M€).

Impact résultat des impôts différés

(En milliers d'euros)	30/06/2023	30/06/2022	Variation
Bureaux France	- 303	0	- 303
Bureaux Italie	2 145	- 21 654	23 799
Bureaux Allemagne	21 122	- 861	21 983
Hôtels en Europe	2 029	- 13 666	15 696
Résidentiel Allemagne	112 551	- 98 071	210 622
Autres	10	23	- 13
TOTAL	137 554	- 134 229	271 784

- En Bureaux Italie, la variation s'explique principalement par la charge d'impôts différés du premier semestre 2022, liée à hauteur de - 14,8 M€ à la clarification des règles de calcul de la « substitutive tax » de 3% pour réévaluation fiscale de certains actifs immobiliers (note 3.2.6.9.1)
- Le produit d'impôts différés des Hôtels en Europe est principalement lié à la diminution des valeurs des actifs en Allemagne et au Royaume-Uni
- Le produit d'impôts différés en Résidentiel Allemagne est principalement lié à la diminution des valeurs des actifs.

3.2.7 Autres éléments d'information

3.2.7.1 Rémunérations et avantages consentis au personnel

3.2.7.1.1 Frais de personnel

Au 30 juin 2023, les charges de personnel s'élèvent à 92 M€ (contre 74,8 M€ au 30 juin 2023) selon le détail ci-dessous :

(En milliers d'euros)	30/06/2023	30/06/2022
EBITDA des hôtels en gestion et Flex Office	- 37 152	- 23 415
Frais de structure	- 42 430	- 37 559
Résultat des cessions d'actifs	- 1 790	- 1 360
TOTAL Charges de personnel dans l'État du résultat net	- 81 372	- 62 334
Projets de développement et promotion	- 10 628	- 12 481
TOTAL Charges de personnel capitalisées	- 10 628	- 12 481
TOTAL CHARGES DE PERSONNEL	- 92 000	- 74 815

Le poste EBITDA des hôtels en gestion et Flex Office inclut des charges de personnel en augmentation de 13,7 M€ suite à la continuité de la croissance de l'activité.

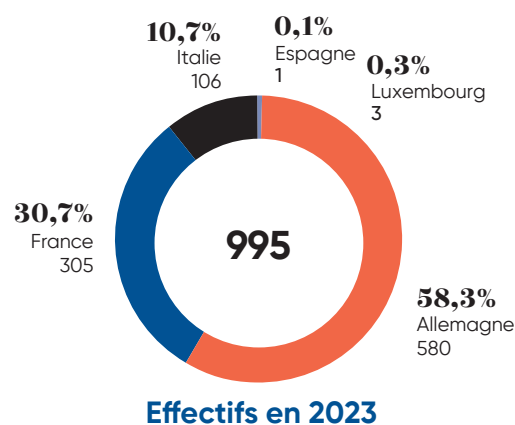
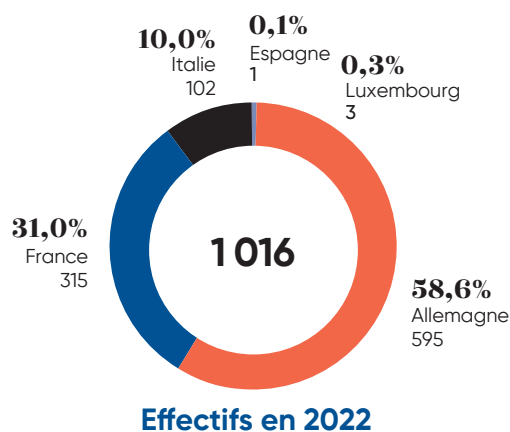
Dans le poste Frais de structure, les charges de personnel sont de 42,4 M€ au 30 juin 2023. Elles comprennent des charges d'actions gratuites pour 3,9 M€ et une cotisation Urssaf associée de 0,4 M€. La hausse de + 4,9 M€ par rapport au 30 juin 2022 s'explique notamment par un produit de 1,8 M€ sur les plans d'actions

gratuites lié à des départs de salariés comptabilisé au premier semestre 2022.

Effectifs

L'effectif présent au 30 juin 2023 des sociétés consolidées en intégration globale, hors sociétés en Murs et Fonds, s'élève à 995 personnes contre 1 016 personnes au 31 décembre 2022.

Effectif par pays en nombre de salariés



L'effectif moyen sur le 1^{er} semestre 2023 est de 993 salariés.

L'effectif moyen des sociétés en Murs et Fonds sur la période est de 1 325 personnes contre 1 321 personnes au 31 décembre 2022.

Suite à la reprise en exploitation de deux hôtels en Belgique au second semestre 2022, l'effectif moyen a varié de 217 personnes entre le 30 juin 2022 et le 30 juin 2023.

3.2.7.1.2 Descriptif des paiements fondés en actions

Au cours du 1^{er} semestre 2023, des actions gratuites ont été attribuées par Covivio. Les hypothèses d'évaluation des actions gratuites sont les suivantes :

Plan du 21 février 2023	Mandataires sociaux – avec condition de performance plan 1	Mandataires sociaux – avec condition de performance plan 2	Mandataires sociaux – avec condition de performance plan 3	Mandataires sociaux et/ou salariés – sans condition de performance plan 4
Date d'attribution	21/02/2023	21/02/2023	21/02/2023	21/02/2023
Nombre d'actions attribuées	16 393	10 929	27 321	7 729
Cours de l'action à la date d'attribution	62,00 €	62,00 €	62,00 €	62,00 €
Période d'exercice des droits	3 ans	3 ans	3 ans	3 ans
Coût de privation des dividendes	- 10,84 €	- 10,84 €	- 10,84 €	- 10,84 €
Valeur actuarielle de l'action nette de la non-perception des dividendes pendant la période d'acquisition	51,16 €	51,16 €	51,16 €	51,16 €
Décote liée au turn-over :				
Soit en nombre d'actions	2 646	1 764	4 411	1 248
Soit en pourcentage de la valeur de l'action à la date d'attribution	16%	16%	16%	16%
Valeur de l'avantage par action	16,65 €	14,44 €	32,92 €	41,15 €

Au cours du 1^{er} semestre 2023, le nombre total d'actions gratuites attribuées est de 62 372 actions. Pour rappel, la charge correspondante est comptabilisée en résultat sur toute la période d'acquisition.

À la suite de l'attribution définitive du plan de février 2020, la charge calculée au titre des exercices antérieurs a été revue à la baisse à la suite du départ de salariés pour - 0,8 M€ (produit).

La charge sur actions gratuites comptabilisée au 30 juin 2023 est de 3,9 M€ (contre 6,8 M€ au 31 décembre 2022). La cotisation URSSAF associée a été estimée à - 0,4 M€ (charge). De plus, la charge URSSAF payée en 2023 au titre des actions du plan 2020 définitivement acquises a été reclassée en charge sur actions gratuites pour 0,3 M€. Ces charges sont présentées au compte de résultat sur la ligne « Frais de structure ».

La charge sur actions gratuites intègre les effets des plans 2020 pour 1,2 M€, 2021 pour 1,5 M€, 2022 pour 0,9 M€ et 2023 pour 0,3 M€.

3.2.7.2 Résultat par action et résultat dilué par action

Résultat par action (IAS 33)

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat attribuable aux porteurs d'actions ordinaires de Covivio (le numérateur) par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (le dénominateur) au cours de l'exercice.

Pour calculer le résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté afin de tenir compte de la conversion de toutes les actions ordinaires potentiellement dilutives, notamment des attributions d'actions gratuites en période d'acquisition.

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	Résultat des activités poursuivies
Part du groupe (en K€)	- 689 711	- 689 711
Nombre d'action moyen non dilué	94 838 980	94 838 980
Impact total dilution	573 974	573 974
<i>Nombre d'actions gratuites ⁽¹⁾</i>	<i>573 974</i>	<i>573 974</i>
Nombre d'action moyen dilué	95 412 954	95 412 954
RÉSULTAT PAR ACTION NON DILUÉ (EN €)	- 7,27	- 7,27
Impact dilution – Actions gratuites (en €)	0,04	0,04
RÉSULTAT PAR ACTION DILUÉ (EN €)	- 7,23	- 7,23

(1) Le nombre d'actions en cours d'acquisition se ventile selon les plans suivants :

Plan 2020	112 135
Plan 2021	257 989
Plan 2022	141 478
Plan 2023	62 372
Total	573 974

3.2.7.3 Transactions entre parties liées

Les informations mentionnées ci-après concernent les principales parties liées, à savoir les sociétés mises en équivalence.

Détail des transactions avec les parties liées (en K€)

Partenaires	Qualité du partenaire	Résultat d'exploitation	Résultat financier	Bilan	Commentaires
Cœur d'Orly	Sociétés MEE	220	0	7 688	Suivi des projets et investissements, Prêts, Honoraires Asset et Property
Euromed	Sociétés MEE	124	0	24 096	Prêts, Honoraires Asset et Property
Lénovilla	Sociétés MEE	193	0	9 937	Prêts, Honoraires Asset et Property

3.2.8 Informations sectorielles

3.2.8.1 Principes comptables relatifs aux secteurs opérationnels – IFRS 8

Le groupe Covivio détient un patrimoine immobilier diversifié, en vue d'en retirer des loyers et de valoriser les actifs détenus. L'information sectorielle a été organisée autour de la nature des biens.

Les secteurs opérationnels sont les suivants :

- Bureaux France : les actifs immobiliers de bureaux localisés en France
- Bureaux Italie : les actifs immobiliers de bureaux et commerces localisés en Italie
- Bureaux Allemagne : les actifs immobiliers de bureaux localisés en Allemagne détenus par le groupe Covivio via sa filiale Covivio Office Holding

- Hôtels en Europe : les murs d'exploitation essentiellement dans l'hôtellerie et les Murs et Fonds d'hôtels détenus par Covivio Hotels

- Résidentiel Allemagne : les actifs immobiliers de logement en Allemagne détenus par le groupe Covivio via sa filiale Covivio Immobilien SE.

Ces secteurs font l'objet d'un reporting distinct examiné régulièrement par le Management du groupe en vue de prendre des décisions en matière de ressource à affecter au secteur et d'évaluer leur performance.

Suite aux opérations de cession de trois sociétés de gestion de parcs de stationnement et de transmission universelle de patrimoine de la société FDL (Résidentiel France) en 2022, le secteur Autres regroupe des activités non significatives.

3.2.8.2 Immobilisations incorporelles

31/12/2022 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition	13 814	2 308	120 404	427	40	303	137 297
NET	13 814	2 308	120 404	427	40	303	137 297

2023 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition	12 333	4 852	118 447	647	22	257	136 558
NET	12 333	4 852	118 447	647	22	257	136 558

3.2.8.3 Immobilisations corporelles

31/12/2022 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immeubles d'exploitation	202 770	123 266	1 096 619	41 091	4 395	3 392	1 471 533
Autres Immobilisations	8 078	3 023	17 530	11 413	224	64	40 332
Immobilisations en cours	32 676	30 522	5 272	0	0	0	68 470
NET	243 524	156 811	1 119 421	52 504	4 619	3 456	1 580 335

2023 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immeubles d'exploitation	231 555	118 332	1 084 313	43 733	4 004	3 260	1 485 197
Autres Immobilisations	9 321	2 810	16 066	11 063	280	55	39 595
Immobilisations en cours	40 160	31 425	7 413	0	0	0	78 998
NET	281 036	152 567	1 107 792	54 796	4 284	3 315	1 603 790

En Bureaux France, la variation des immobilisations corporelles (+ 38 M€) correspond essentiellement au transfert pour 32 M€ de l'hôtel N2 exploité en Murs et Fonds et aux travaux effectués sur le futur siège L'atelier situé à Paris pour 7,7 M€.

3.2.8.4 Immeubles de placement/immeubles destinés à être cédés

31/12/2022 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immeubles de Placement	4 736 349	2 539 462	4 937 208	8 209 194	968 901	0	21 391 114
Actifs destinés à la vente	175 856	28 742	42 946	11 554	0	302	259 400
Immeubles en développement	787 530	210 597	0	22 511	553 017	0	1 573 655
TOTAL	5 699 735	2 778 801	4 980 154	8 243 259	1 521 918	0	23 224 169

2023 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immeubles de Placement	4 519 941	2 482 425	4 863 567	7 620 294	894 995	0	20 381 222
Actifs destinés à la vente	61 625	13 034	104 458	13 563	0	212	192 892
Immeubles en développement	624 668	246 998	0	5 597	519 574	0	1 396 837
TOTAL	5 206 234	2 742 457	4 968 025	7 639 454	1 414 569	212	21 970 951

La variation de - 1 253 M€ est liée principalement par l'impact de la variation de juste valeur négative (- 1 278 M€), les cessions de la période (- 207,9 M€) compensée par les travaux et capitalisation de frais de personnel, honoraires d'intermédiaires et intérêts financiers (+ 217,8 M€), confère §3.2.5.1.3.

3.2.8.5 Immobilisations financières

31/12/2022 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Prêts	30 281	0	66 531	8	0	5	96 825
Autres Actifs Financiers	652	4 564	1 157	8 132	0	2 250	16 755
Créances sur actifs financiers	0	9	- 0	243	40	0	292
Sous-total actifs financiers non courants	30 933	4 573	67 688	8 383	40	2 255	113 872
Participation dans les entreprises associées	154 349	35 018	211 691	0	0	0	401 058
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	185 282	39 591	279 379	8 383	40	2 255	514 930

2023 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Prêts	42 634	0	63 934	8	0	16	106 592
Autres Actifs Financiers	652	4 458	1 157	10 469	0	0	16 736
Créances sur actifs financiers	0	18	- 0	243	40	0	301
Sous-total actifs financiers non courants	43 286	4 476	65 091	10 720	40	16	123 629
Participation dans les entreprises associées	140 466	35 497	213 352	0	0	0	389 315
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	183 752	39 973	278 443	10 720	40	16	512 944

3.2.8.6 Contribution aux capitaux propres

31/12/2022 (En milliers d'euros)	Bureaux France et Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Capitaux propres part du groupe avant élimination titres	7 187 076	1 567 281	4 103 391	656 788	9 001	13 523 538
Élimination des titres	0	- 1 314 157	- 2 046 831	- 678 759	- 40 781	- 4 080 528
Capitaux propres part du groupe	7 187 076	253 124	2 056 560	- 21 971	- 31 780	9 443 010
Intérêts non contrôlants	662 858	2 187 332	1 681 545	116 763	0	4 648 499
CAPITAUX PROPRES	7 849 934	2 440 456	3 738 105	94 793	- 31 780	14 091 509

2023 (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	6 883 863	1 517 771	3 795 126	562 521	7 280	12 766 562
Élimination des titres	0	- 1 314 157	- 2 046 831	- 678 759	- 40 781	- 4 080 528
Capitaux propres part du groupe	6 883 863	203 614	1 748 295	- 116 238	- 33 501	8 686 034
Intérêts non contrôlants	568 447	2 123 131	1 471 712	112 172	0	4 275 462
CAPITAUX PROPRES	7 452 311	2 326 744	3 220 007	- 4 066	- 33 501	12 961 495

3.2.8.7 Passifs financiers

31/12/2022 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Total emprunts LT portant intérêts	3 074 583	1 273 138	2 208 194	2 709 189	469 758	0	9 734 862
Total emprunts CT portant intérêts	755 675	17 422	294 515	131 437	33 756	0	1 232 805
TOTAL EMPRUNTS LT & CT	3 830 258	1 290 560	2 502 709	2 840 626	503 514	0	10 967 667

2023 (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	3 097 173	1 325 986	2 384 687	2 722 687	185 758	0	9 716 291
Total emprunts CT portant intérêts	481 619	16 269	230 251	182 269	271 506	277	1 182 191
TOTAL EMPRUNTS LT & CT	3 578 792	1 342 255	2 614 938	2 904 956	457 264	277	10 898 482

Au 30 juin 2023, une partie de la dette bancaire non gagée des Bureaux France a été réallouée au secteur Bureaux Italie (+ 408 M€).

3.2.8.8 Instruments dérivés

31/12/2022 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Dérivés actifs	346 785	15 850	277 455	160 360	12 826	0	813 276
Dérivés Passifs	199 372	0	100 087	0	941	0	300 400
INSTRUMENTS FINANCIERS NETS	- 147 413	- 15 850	- 177 367	- 160 360	- 11 885	0	- 512 876

2023 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Dérivés actifs	320 935	13 520	279 841	150 645	14 650	0	779 590
Dérivés Passifs	157 238	0	104 043	225	593	0	262 099
INSTRUMENTS FINANCIERS NETS	- 163 697	- 13 520	- 175 797	- 150 420	- 14 057	0	- 517 491

3.2.8.9 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.

2022 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Bureaux Allemagne	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (yc Résidentiel France)	Intercos Inter- Secteur	30/06/2022
Loyers	100 546	71 620	21 931	111 928	138 418	9	- 124	444 328
Charges locatives non récupérées	- 9 927	- 7 979	- 4 001	- 1 660	- 1 527	- 257	241	- 25 110
Charges sur Immeubles	- 3 548	- 2 360	- 600	- 1 539	- 9 668	- 211	3 993	- 13 933
Charges nettes des créances irrécouvrables	- 696	- 56	620	10 392	- 607	21	0	9 674
Loyers nets	86 375	61 225	17 950	119 121	126 616	- 438	4 110	414 959
EBITDA des hôtels en gestion & Flex Office	3 838	1 556	0	19 418	0	0	- 43	24 769
Résultat des autres activités	1 454	242	25	21	10 406	519	0	12 667
Revenus de gestion et d'administration	7 546	499	1 130	8 642	2 824	4 533	- 17 975	7 199
Frais liés à l'activité	- 678	- 172	- 280	- 7 006	- 568	- 15	6 336	- 2 384
Frais de structure	- 16 449	- 7 134	- 2 603	- 9 116	- 24 478	- 5 989	6 711	- 59 058
Coûts de fonctionnement nets	- 9 581	- 6 807	- 1 753	- 7 480	- 22 222	- 1 471	- 4 928	- 54 243
Amortissements des biens d'exploitation	- 5 164	- 1 986	- 446	- 19 940	- 2 046	- 508	0	- 30 090
Variation nette des provisions et autres	79	266	- 79	6 597	- 16	818	236	7 901
Résultat d'exploitation	77 001	54 496	15 697	117 737	112 738	- 1 080	- 625	375 964
Résultat net des immeubles en stock	0	- 1 625	0	0	163	0	0	- 1 462
Résultat des cessions d'actifs	- 406	23	- 9	- 684	870	191	625	610
Résultat des ajustements de valeurs	52 809	29 193	- 11 763	143 488	432 849	0	0	646 576
Résultat de cession de titres	24 530	0	0	0	- 1	0	0	24 529
Résultat des variations de périmètre	- 307	- 121	6	- 44	0	0	0	- 466
Résultat opérationnel	153 627	81 966	3 931	260 496	546 619	- 889	0	1 045 750
Coût de l'endettement financier net	- 11 785	- 9 364	- 3 221	- 25 099	- 21 354	330	0	- 70 493
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	- 26	- 10	- 237	- 7 266	- 3	- 31	0	- 7 573
Ajustement de valeur des instruments dérivés	139 184	946	6 873	138 305	114 342	0	0	399 650
Actualisation et résultat de change	0	0	0	- 1 094	0	0	0	- 1 094
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	0	1 408	0	- 225	- 81	0	0	1 102
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	17 515	2	0	13 677	0	0	0	31 193
Résultat net avant impôts	298 515	74 948	7 346	378 794	639 523	- 590	0	1 398 536
Impôts différés	0	- 21 654	- 861	- 13 666	- 98 071	23	0	- 134 229
Impôts sur les sociétés	- 266	1 544	- 268	- 2 613	- 6 284	- 61	0	- 7 948
Résultat net de la période	298 249	54 838	6 217	362 514	535 168	- 628	0	1 256 358
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle	31 939	25 490	2 870	210 261	190 122	0	0	460 683
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE – PART DU GROUPE	266 309	29 348	3 348	152 253	345 046	- 628	0	795 675

2023 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Bureaux Allemagne	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (yc Résidentiel France)	Intercos Inter- Secteur	30/06/2023
Loyers	101 141	65 305	23 514	128 627	145 702	0	- 1 145	463 144
Charges locatives non récupérées	- 9 890	- 5 469	- 2 028	- 1 485	- 1 568	- 209	217	- 20 432
Charges sur Immeubles	- 3 819	- 2 220	- 729	- 2 103	- 10 036	- 179	4 237	- 14 849
Charges nettes des créances irrécouvrables	1 437	- 393	- 387	- 716	- 1 576	0	0	- 1 635
Loyers nets	88 869	57 223	20 370	124 322	132 522	- 388	3 309	426 227
EBITDA des hôtels en gestion & Flex Office	5 004	2 763	0	31 930	0	0	- 84	39 613
Résultat des autres activités	2 476	- 1 009	43	47	1 054	517	0	3 128
Revenus de gestion et d'administration	7 452	219	1 613	8 528	4 020	4 644	- 16 546	9 930
Frais liés à l'activité	- 965	- 154	- 182	- 6 404	- 701	- 4	5 764	- 2 646
Frais de structure	- 16 402	- 7 550	- 2 859	- 11 122	- 26 764	- 6 001	7 503	- 63 195
Coûts de fonctionnement nets	- 9 915	- 7 485	- 1 428	- 8 998	- 23 445	- 1 361	- 3 279	- 55 912
Amortissements des biens d'exploitation	- 6 258	- 2 346	- 435	- 23 429	- 1 674	- 645	0	- 34 787
Variation nette des provisions et autres	- 253	185	480	14 231	172	847	54	15 716
Résultat d'exploitation	79 923	49 331	19 030	138 102	108 629	- 1 030	0	393 985
Résultat net des immeubles en stock	34	52	0	- 8	- 45	0	0	33
Résultat des cessions d'actifs	- 685	- 47	- 5	- 269	- 2 659	0	0	- 3 665
Résultat des ajustements de valeurs	- 391 236	- 39 460	- 152 710	- 44 043	- 650 233	0	0	- 1 277 682
Résultat de cession de titres	- 288	0	0	0	0	0	0	- 288
Résultat des variations de périmètre	0	0	0	- 1 884	0	0	0	- 1 884
Résultat opérationnel	- 312 252	9 876	- 133 685	91 898	- 544 308	- 1 030	0	- 889 501
Coût de l'endettement financier net	- 19 810	- 7 104	- 1 718	- 30 628	- 26 674	198	0	- 85 736
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	- 12	- 6	- 263	- 7 517	0	- 33	0	- 7 831
Ajustement de valeur des instruments dérivés	- 28 232	0	1 102	7 839	- 9 938	0	0	- 29 229
Actualisation et résultat de change	- 1	0	0	367	0	0	0	366
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	- 210	- 84	0	- 57	0	0	0	- 351
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	- 18 338	479	0	4 555	0	0	0	- 13 304
Résultat net avant impôts	- 378 854	3 161	- 134 564	66 458	- 580 920	- 865	0	- 1 025 583
Impôts différés	- 303	2 145	21 122	2 029	112 551	10	0	137 554
Impôts sur les sociétés	0	- 2 329	- 269	- 6 133	- 7 579	- 269	0	- 16 579
Résultat net de la période	- 379 157	2 977	- 113 711	62 355	- 475 948	- 1 124	0	- 904 608
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle	- 70 828	8 137	- 19 442	35 146	- 167 910	0	0	- 214 897
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE – PART DU GROUPE	- 308 329	- 5 160	- 94 269	27 209	- 308 038	- 1 124	0	- 689 711

3.2.9 Événements postérieurs à la clôture

En juillet 2023, Covivio a signé de nouvelles promesses et CPI pour 255 M€ et de nouvelles offres fermes pour 18 M€.



Rapport des Commissaires aux comptes

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle Covivio

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2023

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Covivio, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2023, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Paris-La Défense, le 28 juillet 2023

Les Commissaires aux comptes

MAZARS

Claire Gueydan-O'Quin

ERNST & YOUNG et Autres

Anne Herbein

5

Attestation du responsable



Attestation du responsable

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre les parties liées et qu'il décrit les principaux risques et les principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

03 août 2023,

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

6

Définitions, acronymes et abréviations utilisés

EPRA NAV et EPRA NNAV par action

Le calcul de l'EPRA NAV par action (EPRA NNAV par action) est effectué en application des recommandations de l'EPRA, sur la base des actions existantes à la date de la clôture (hors actions propres), et corrigé de l'impact de la dilution.

Actifs en exploitation

Actifs loués ou actifs disponibles à la location et faisant l'objet d'une démarche de commercialisation active.

Activité locative

L'activité locative présente les surfaces totales et les revenus locatifs annualisés des baux renouvelés, libérés et loués sur la période.

Pour les renouvellements et les locations, les données tiennent compte de l'ensemble des contrats signés sur l'exercice afin de refléter la commercialisation effectuée, même si le démarrage des baux est postérieur à la période.

Les locations effectuées sur les actifs en développement (prenant effet à la livraison du projet) sont identifiées sous la catégorie « Prélocations ».

Coût de revient des projets de développement

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

Définition des acronymes et abréviations utilisés

- **MR** : Métropoles Régionales, soit Lyon, Bordeaux, Lille, Aix-Marseille, Montpellier, Nantes et Toulouse
- **HD** : Hors droits
- **DI** : Droits inclus
- **IDF** : Île-de-France
- **ILAT** : Indice des loyers des activités tertiaires
- **ICC** : Indice du coût de la construction
- **IPC** : Indice des prix à la consommation
- **IRL** : Indice de référence des loyers
- **PACA** : Provence-Alpes-Côte d'Azur
- **PC** : Périmètre constant
- **PdG** : Part du groupe
- **QCA** : Quartier Central des Affaires
- **Rdt** : Rendement
- **Var.** : Variation
- **VLM** : Valeur Locative de Marché

Durée résiduelle ferme des baux

Durée de bail restante moyenne calculée en prenant en compte la date de 1^{er} option de sortie du locataire.

Immeubles verts

Les immeubles « verts » sont ceux bénéficiant d'une certification du bâti et/ou de leur exploitation (HQE, BREEAM, LEED...) et/ou d'un niveau de performance énergétique reconnu (Label BBC-Effinergie®, HPE, THPE ou RT Globale).

Impayés (%)

Les impayés correspondent au net entre les dotations, reprises, pertes sur créances irrécouvrables divisé par les loyers quittancés. Ils sont en lecture directe sur le compte de résultat dans la ligne charges nettes des créances irrécouvrables.

LTV (Loan-To-Value)

Le calcul de la LTV est détaillé en partie 4 « Ressources financières ».

Recettes locatives

Les loyers comptabilisés correspondent au montant brut des loyers comptables sur la période tenant compte, conformément aux normes IFRS, de l'étalement des éventuelles franchises accordées aux locataires.

Les loyers comptabilisés à périmètre constant permettent de comparer les loyers comptabilisés d'un exercice sur l'autre avant prise en compte des évolutions de patrimoine (acquisitions, cessions, travaux, livraison de développements...). Cet indicateur est calculé sur les actifs en exploitation c.-à-d., actifs loués ou actifs disponibles à la location et faisant l'objet d'une démarche de commercialisation active.

Les revenus locatifs annualisés *topped-up* correspondent au montant des loyers bruts en place en année pleine sur la base des actifs existants en fin de période non impactés des franchises.

Portefeuille

Le patrimoine présenté inclut, à leur juste valeur, les immeubles de placement, les immeubles en développement, ainsi que les immeubles d'exploitation et les immeubles en stock pour chacune des entités. Pour les hôtels en Murs & Fonds, le patrimoine inclut la valorisation des Murs & Fonds qui sont consolidés par mise en équivalence. Pour les Bureaux France, le patrimoine inclut la valorisation des actifs Euromed et New Vélizy qui sont consolidés par mise en équivalence.

Projets

- **Projets engagés** : il s'agit de projets pour lesquels les contrats de promotion/construction ont été signés et/ou les travaux ont été initiés (et non encore achevés à la date de clôture). La date de livraison de l'actif en question a été fixée. Il peut s'agir de VEFA ou de repositionnement d'actifs existants.
- **Projets gérés** : il s'agit de projets susceptibles d'être engagés et dont la date de livraison n'a pas encore été fixée. C'est-à-dire pour lesquels la décision de lancer l'opération n'a pas été arrêtée.

Rendements

Les rendements du patrimoine sont calculés selon la formule suivante :

$$\frac{\text{Loyers annualisés bruts (non corrigés de la vacance)}}{\text{Valeur HD sur le périmètre concerné (exploitation ou développement)}}$$

Les rendements des actifs cédés ou acquis sont calculés selon la formule suivante :

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

Résultat net récurrent

L'EPRA *Earnings* est défini comme « le résultat récurrent provenant des activités opérationnelles ». C'est l'indicateur de mesure de la performance de la société, calculé selon les recommandations des meilleures pratiques du résultat net récurrent. Le calcul de l'EPRA *Earnings* par action est effectué à l'aide du nombre d'actions moyen (hors actions propres) sur la période considérée.

- Méthode de calcul :
 - (+) Revenus locatifs nets
 - (+) EBITDA des activités Murs & Fonds et *Coworking*
 - (+) Résultat des autres activités
 - (-) Coûts de fonctionnement nets (comprenant les frais de structure, les frais de développement, les revenus liés à la gestion et l'administration)
 - (-) Amortissements des biens d'exploitation
 - (-) Variation nette des provisions et autres
 - (-) Coût de l'endettement financier net
 - (-) Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail
 - (-) Variation nette des provisions financières
 - (+) Résultat net récurrent des entreprises consolidées selon la méthode de mise en équivalence
 - (-) Impôts sur les sociétés

(=) EPRA Earnings

Surface

SHON : surface hors œuvre net
SUB : surface utile brut

Taux de la dette

- **Taux moyen** :

$$\frac{\text{Coût financier de la dette bancaire de la période} + \text{coût financier des couvertures de la période}}{\text{Taux moyen de l'encours dette de l'année}}$$
- **Taux spot** : définition comparable au taux moyen sur une durée réduite au dernier jour de la période.

Taux d'occupation

Le taux d'occupation correspond au taux d'occupation financier spot fin de période et se calcule selon la formule suivante :

$$\frac{1 - \text{Perte de loyer liée à la vacance (calculée à la VLM)}}{\text{Loyers actifs occupés + perte de loyer}}$$

Cet indicateur se calcule uniquement sur les actifs pour lesquels un travail d'*asset management* est réalisé et n'inclut donc pas les actifs libres sous promesse. Les taux d'occupation sont calculés à partir de données annualisées sur la base des activités stratégiques uniquement. Les baux futurs garantis sur les espaces vacants sont comptabilisés comme occupés.

L'indicateur « Taux d'occupation en exploitation » inclut l'ensemble des actifs hors les actifs en développement.

Variation des loyers à périmètre constant

Cet indicateur compare les loyers comptabilisés d'un exercice à l'autre sans prise en compte des variations de périmètres : acquisitions, cessions, développements dont libérations d'actifs et livraisons d'actifs. La variation se calcule sur la base des loyers IFRS pour les activités stratégiques.

Cette variation est retraitée : des indemnités de départs et des produits liés à la taxe IMU, en Italie.

Compte tenu des spécificités et des pratiques de marché en Résidentiel Allemagne, la variation à périmètre constant se calcule sur la base du loyer en €/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, soit :
 - retraitement des libérations d'actifs pour réalisation de travaux (réalisées en année N et N-1)
 - retraitement des livraisons d'actifs en travaux (réalisées en année N et N-1).

Variation des valeurs à périmètre constant

Cet indicateur permet de comparer les valeurs d'actifs d'un exercice sur l'autre sans prise en compte des variations de périmètres : acquisitions, cessions, développements dont libérations d'actifs et livraisons d'actifs.

La variation présentée dans le tableau de patrimoine est une variation avec prise en compte des travaux réalisés sur le patrimoine existant. La variation des valeurs à périmètre constant retraitée de ces travaux est mentionnée en commentaires. Cet indicateur est calculé sur l'ensemble des périmètres.

Retraitements :

- sortie du périmètre des acquisitions et des cessions réalisées sur la période
- retraitement des travaux effectués sur les actifs en développement en période N.



Conception & réalisation  **LABRADOR** +33 (0)1 53 06 30 80

Crédits Photos : @Covivio

Ce document est imprimé sur un papier issu de forêts gérées durablement.

COVIVIO

covivio.eu

30 avenue Kléber - 75116 Paris
Tél. : +33 (0)1 58 97 50 00

Suivez-nous sur Twitter @covivio_
et sur les réseaux sociaux

