

The background features a large blue field. A white circle is partially visible on the left. A black vertical rectangle is positioned in the center. To its right is a large orange circle. The top right corner has a light gray area. A white horizontal bar is located above the title.

Rapport Financier Semestriel

Édition 2025

COVIVIO

SOMMAIRE

1.	RAPPORT DE GESTION DU PREMIER SEMESTRE 2025.....	3
1.1.	Eléments d'analyse de l'activité.....	3
1.2.	Eléments d'analyse de l'activité par segment.....	11
1.3.	Renseignements financiers et commentaires	27
1.4.	Ressources financières.....	35
1.5.	Reporting EPRA.....	38
1.6.	Indicateurs financiers des principales filiales	46
2.	RISQUES ET DISPOSITIFS DE MAITRISE	48
2.1.	Risques liés à l'environnement dans lequel Covivio opère.....	48
2.2.	Risques financiers.....	49
3.	COMPTES CONSOLIDES CONDENSES AU 30 JUIN 2025.....	51
3.1.	Comptes consolidés condensés au 30 juin 2025.....	51
3.2.	Annexe aux comptes consolidés	57
4.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	117
5.	ATTESTATION DU RESPONSABLE	119
6.	DÉFINITIONS, ACRONYMES ET ABRÉVIATIONS UTILISÉS	121



Rapport de gestion du premier semestre 2025



1. RAPPORT DE GESTION DU PREMIER SEMESTRE 2025

1.1. Eléments d'analyse de l'activité

1.1.1. Chiffre d'affaires : 527 M€ et 356 M€ en part du Groupe au premier semestre 2025

(en millions d'euros)	100%			Part du Groupe				
	S1 2024	S1 2025	Var. (%)	S1 2024	S1 2025	Var. (%)	Var. (%) PC ¹	% des revenus
Bureaux	189,2	198,1	+4,7%	155,2	169,1	+8,9%	+4,7%	48%
Paris / Levallois / Neuilly	37,4	39,7	+6,2%	35,1	36,5	+4,1%	+10,1%	10%
Grand Paris (hors Paris)	43,7	54,4	+24,3%	32,1	46,4	+44,5%	+7,2%	13%
Milan	34,2	36,4	+6,4%	34,2	36,4	+6,4%	+1,2%	10%
Portefeuille Telecom	29,6	27,0	-9,0%	15,1	13,7	-9,0%	+0,8%	4%
Top 7 des villes allemandes	28,5	25,0	-12,2%	25,4	23,1	-9,3%	+0,0%	6%
GMR	11,3	11,6	+2,9%	8,8	8,9	+1,5%	+3,7%	2%
Autres villes (France & Italie)	4,5	4,1	-10,7%	4,5	4,1	-10,7%	+2,3%	1%
Résidentiel Allemagne	146,6	156,7	+6,9%	94,8	99,4	+4,8%	+4,8%	28%
Berlin	75,4	81,5	+8,1%	49,5	51,5	+4,1%	+4,9%	14%
Dresde & Leipzig	11,9	12,3	+3,7%	7,7	8,0	+3,8%	+5,1%	2%
Hambourg	9,6	9,8	+2,0%	6,3	6,4	+2,0%	+2,7%	2%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	49,8	53,1	+6,7%	31,4	33,5	+6,6%	+5,3%	9%
Hôtels	162,3	171,9	+5,9%	75,9	87,0	+14,6%	+5,3%	24%
Hôtels en bail	131,8	115,0	-12,8%	60,9	57,3	-5,9%	+8,1%	16%
France	45,4	28,4	-37,4%	19,0	11,6	-39,3%	+3,8%	3%
Allemagne	17,6	17,0	-3,5%	8,3	8,8	+5,1%	+1,5%	2%
Royaume-Uni	18,4	20,6	+12,1%	8,8	10,9	+23,3%	+9,6%	3%
Espagne	21,1	21,1	-0,1%	10,4	11,2	+6,9%	+11,6%	3%
Belgique	7,7	5,2	-33,0%	3,8	2,7	-27,1%	+4,0%	1%
Italie	7,7	9,3	+20,2%	3,7	5,0	+34,0%	+20,2%	1%
Autres	13,9	13,5	-3,4%	6,7	7,2	+6,9%	+0,3%	2%
Hôtels en murs et fonds (EBITDA)	30,5	56,9	+86,5%	15,1	29,7	+97,3%	-3,4%	8%
France	7,0	30,5	+338,5%	3,7	16,4	+349,1%	+8,4%	5%
Allemagne	19,0	17,5	-8,1%	9,1	8,6	-5,9%	-7,6%	2%
Autres	4,5	8,9	+97,3%	2,3	4,7	+106,0%	-6,8%	1%
Total activités stratégiques	498,1	526,6	+5,7%	326,0	355,5	+9,0%	+4,9%	100%
Non stratégique	1,7	0,5	-68,7%	0,8	0,3	-65,7%	+1,8%	0%
Chiffre d'affaires total	499,8	527,2	+5,5%	326,8	355,7	+8,9%	+4,9%	100%

⁽¹⁾ Variation à périmètre constant

Le chiffre d'affaires part du Groupe, en hausse de +8,9% à périmètre courant, s'établit à 355,7 M€ contre 326,8 M€ au premier semestre 2024, du fait des éléments suivants :

- **L'augmentation de +4,9% à périmètre constant, qui se répartit entre :**
 - Bureaux : hausse de +4,7% à périmètre constant, portée par l'indexation et l'activité locative ;
 - Hôtels : à périmètre constant, les revenus affichent une progression de +5,3% grâce à la poursuite de la croissance des revenus variables (EBITDA + loyers variables) de +8,5% et à une croissance +3,6% des loyers fixes ;
 - Résidentiel Allemagne : croissance robuste et accélérée de +4,8% à périmètre constant.
- **L'impact de l'échange d'actifs avec Essendi (ex AccorInvest) finalisé fin 2024 (consolidation des murs et fonds d'hôtels) : +5,2 M€ ;**
- **Le renforcement dans Covivio Hotels au S1 2024 et S1 2025 : +5,8 M€ ;**
- **Acquisition de la pleine propriété de la tour CB21 et indemnités de départ anticipé : + 12,1 M€ ;**
- **Autres rotations nettes du portefeuille : -8,5 M€.**

1.1.2. Échéancier des baux et taux d'occupation

1.1.2.1. Échéancier des baux : durée moyenne résiduelle ferme de 6,3 ans

1.1.2.1.1. Durée moyenne des baux par activité

Part du Groupe, en années	Baux date de fin (1re échéance)		Baux date de fin	
	2024	S1 2025	2024	S1 2025
Bureaux	4,8	4,9	5,4	5,5
Hôtels	11,0	10,7	12,6	10,7
Non stratégique	8,0	7,9	8,0	7,9
TOTAL	6,2	6,3	7,0	6,8

1.1.2.1.2. Échéancier des baux

En M€, part du Groupe	Baux date de fin (1re échéance)	% du total	Baux date de fin	% du total
2025	11	1%	9	1%
2026	45	6%	19	2%
2027	47	6%	29	4%
2028	61	8%	4	6%
2029	23	3%	28	4%
2030	52	7%	55	7%
2031	55	7%	39	5%
2032	30	4%	52	7%
2033	36	5%	49	6%
2034	10	1%	44	6%
Au-delà	115	15%	113	15%
Bureaux et baux hôtels	485	63%	485	63%
Résidentiel Allemagne	204	27%	204	27%
Murs et fonds	79	10%	79	10%
TOTAL	768	100%	768	100%

En 2025, l'échéancier des baux avec première option de sortie représente 11,4 M€ dont :

- 2,8 M€ déjà gérés (2,4 M€ en bureaux pour lesquels le locataire n'a pas d'intention de libérer l'immeuble et 0,2 M€ d'actifs destinés à être cédés),
- 2,9 M€ de libération pour redéveloppement,
- 5,8 M€ restant à gérer en bureaux, principalement sur des actifs *core*.

1.1.2.2. Taux d'occupation : 97,3% sécurisés, stable par rapport à 2024

Part du Groupe	Taux d'occupation (%)	
	2024	S1 2025
Bureaux	95,5%	95,5%
Résidentiel Allemagne	99,2%	99,0%
Hôtels ⁽¹⁾	100,0%	100,0%
Total activités stratégiques	97,2%	97,3%
Non stratégique	n.a.	n.a.
TOTAL	97,2%	97,3%

⁽¹⁾ Hôtels en bail

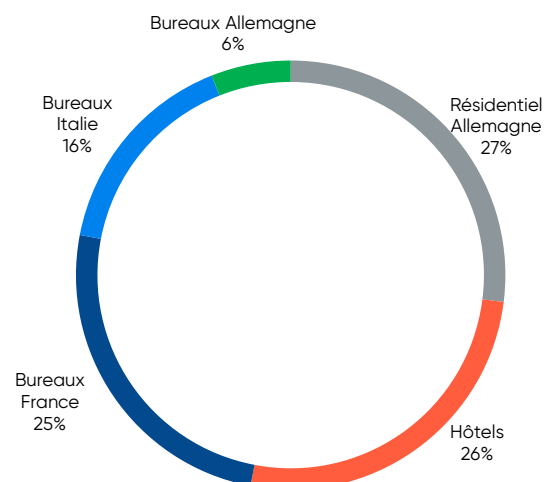
Le taux d'occupation est resté stable sur 6 mois, à 97,3% sur l'ensemble du patrimoine.

1.1.3. Répartition du chiffre d'affaires annualisé

Par principaux locataires

En M€, part du Groupe	Chiffre d'affaires annualisé S1 2025	En %
NH	32	4%
Fibercop	27	4%
B&B	25	3%
Orange	23	3%
IHG	21	3%
Dassault	18	2%
Technimont	16	2%
Thalès	14	2%
Edvance	10	1%
LVMH	10	1%
Essendi	9	1%
Cerved	8	1%
Chloé	7	1%
Fastweb	7	1%
NTT Data Italia	6	1%
Hotusa	5	1%
Murs et Fonds	79	10%
Autres locataires < 5 M€	249	32%
Résidentiel Allemagne	204	27%
TOTAL	768	100%

Par activité



1.1.4. Amélioration du taux de charges

En M€, part du Groupe	Bureaux	Résidentiel Allemagne	Hôtels (y.c. commerces)	TOTAL ⁽¹⁾	
				S1 2024	S1 2025
Loyers	168,4	100,1	57,6	311,8	326,0
Charges locatives non récupérées	-11,7	-1,7	-0,9	-19,6	-14,3
Charges sur Immeubles	-4,5	-7,1	-0,2	-10,0	-11,8
Charges nettes des créances irrécouvrables	-0,1	-0,9	0,3	-0,3	-0,7
Revenus locatifs nets	152,1	90,4	56,8	281,9	299,3
TAUX DE CHARGES ⁽¹⁾	9,7%	9,7%	1,3%	9,6%	8,2%

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

Le taux de charges est en baisse de -140 pb sur un an, principalement grâce à l'augmentation des loyers à périmètre constant sur toutes les classes d'actifs et aux indemnités de départ en bureaux.

1.1.5. Cessions : 132 M€ de nouveaux accords au premier semestre

En millions d'euros		Cessions <2025 réalisées 1	Accords de cession <2025 à encaisser	Nouvelles cessions 2025 2	Nouveaux accords 2025 3	TOTAL = 2 + 3	Marge vs valeur 2024	Rendement	Total cessions réalisées = 1 + 2
Bureaux & Conversion en Résidentiel	100%	48	295	1	76	77	-5,7%	7,3%	49
	PdG ¹	24	289	1	68	69	-5,8%	7,3%	26
Résidentiel Allemagne	100%	30	13	18	28	46	25,3%	2,4%	48
	PdG	20	8	12	19	31	25,2%	2,4%	32
Hôtels	100%	58	10	61	4	65	-1,2%	8,6%	120
	PdG	24	5	30	2	32	-0,9%	8,6%	54
TOTAL GROUPE	100%	136	318	81	107	188	+2,1%	6,7%	217
	PdG	68	302	43	88	132	+1,3%	6,8%	112

¹ PdG : Part du Groupe

Les nouvelles cessions et accords de cession ont totalisé 132 M€ part du Groupe (188 M€ à 100%) au cours du semestre.

Ces accords de cession concernent, **pour l'essentiel, des Bureaux non stratégiques** en périphérie de Milan et Berlin pour un total de **69 M€ part du Groupe (77 M€ à 100%)**, avec une marge moyenne de -6,0%.

En Résidentiel Allemagne, 31 M€ part du Groupe (46 M€ à 100%) d'accords de cession ont été conclus au cours du premier semestre, en prime moyenne de +25% par

rapport aux valeurs d'expertise de fin 2024. Ces accords ont concerné pour la plupart des privatisations à hauteur de 20 M€ part du Groupe (30 M€ à 100%), avec une prime moyenne de +35%.

En Hôtellerie, les accords de cession s'élèvent à 32 M€ part du Groupe (65 M€ à 100%), proches des valeurs d'expertise. Ces accords concernent principalement des cessions conjointes (Opco et Propco) en France avec Essendi (ex AccorInvest) ainsi que des hôtels non stratégiques principalement en Allemagne.

1.1.6. Investissements : 215 M€ part du Groupe réalisés au premier semestre

215 M€ part du Groupe (262 M€ à 100%) de capex ont été effectués au premier semestre afin d'améliorer la qualité de notre patrimoine et créer de la valeur :

- **50 M€ part du Groupe ont été investis en acquisitions**, liées à la prise de participation minoritaire de 25% dans la tour CB21,
- **Les capex affectés au pipeline de développement s'élèvent à 105 M€ part du Groupe (121 M€ à 100%)**,
- **60 M€ part du Groupe (91 M€ à 100%) de travaux ont été réalisés sur le portefeuille en opération** (y compris 2/3 de travaux de valorisation), dont 39 M€ en Résidentiel Allemagne (60% de Capex de modernisation générant des revenus supplémentaires).

1.1.7. Actifs en développement

1.1.7.1. Livraisons : 12 100 m² de bureaux livrés au premier semestre

L'actif **Corte Italia à Milan QCA** (125 M€ de coût total) a été livré au premier semestre, 100% pré-loué avec un rendement sur coût de 6%.

1.1.7.2. Pipeline de bureaux engagé : 86 M€ part du Groupe de revenus additionnels

Covivio dispose d'un pipeline de **8 immeubles de bureaux / mixtes qui généreront 82 M€ de revenus supplémentaires** en France, en Allemagne et en Italie, dont la majeure partie (71 %) est située dans les centres-villes de Paris, Milan et Berlin, où la demande pour les actifs *prime* est élevée. Ce pipeline contribuera à l'amélioration continue de la qualité du portefeuille vers des immeubles centraux et de catégorie A (100% des projets certifiés « Excellent » ou supérieur).

Ce pipeline comprend 4 types de projets :

- Des redéveloppements dans le QCA de Paris (The Line, Grands Boulevards et Monceau), avec un rendement marginal moyen sur Capex

de l'ordre de 8% ;

- Un projet clé en main en première couronne de Paris pour Thalès, avec un rendement sur coût de 8,2% ;
- Des développements dans le centre-ville de Berlin (Loft, Alexanderplatz) et à Düsseldorf (Icon), avec un rendement moyen sur coût de 5,2% ;
- Le redéveloppement de la moitié (34 000 m²) de la tour CB21 à La Défense, avec un rendement sur coût de 6,7%.

Covivio dispose également d'un pipeline hôtelier de 5 immeubles, situés en France, en Belgique et au Royaume-Uni. La rénovation de ces hôtels permettra d'ouvrir 43 chambres supplémentaires.

Les Capex restant à décaisser sur le pipeline de projets engagés (bureaux, mixtes, hôtels) s'élèvent à environ 400 M€ en part du Groupe (160 M€ par an en moyenne jusqu'en 2027).

Projets engagés Bureaux et Mixtes	Localisation	Type de projet	Surface ¹ (en m²)	Année de livraison	Pré-loué (en %)	Budget total ² (M€, 100%)	Budget total ² (M€, PdG)	Rendement cible ³
The Line	Paris	Régénération	5 000 m²	2025	100%	101	101	4,6%
Monceau	Paris	Régénération	11 200 m²	2026	0%	249	249	4,8%
Grands Boulevards	Paris	Rénovation	7 500 m²	2027	0%	157	157	4,6%
Hélios 2	Meudon	Construction	38 000 m²	2026	100%	205	205	8,2%
CB21	La Défense	Régénération	34 000 m²	2026	0%	256	256	6,7%
Loft (Quote-part 65%)	Berlin	Rénovation	7 600 m²	2025	0%	42	27	5,1%
Icon (Quote-part 94%)	Düsseldorf	Régénération	55 700 m²	2025	61%	249	235	5,6%
Alexanderplatz (Quote-part 55%)	Berlin	Construction	60 000 m²	2027	11%	623	343	5,0%
Pipeline total engagé – Bureaux et Mixtes			219 000 m²		35%	1 882	1 573	5,7%

Projets engagés Hôtels	Localisation	Type de projet	Nombre de chambres	Année de livraison	Pré-loué (en %)	Budget total ² (M€, 100%)	Budget total ² (M€, PdG)	Rendement cible ³
5 projets hôteliers	France, Belgique et Royaume-Uni	Régénération	829	2025-2027	n.a	231	82	8,7%
Pipeline total engagé – Hôtels			829		n.a	231	82	8,7%

TOTAL PIPELINE ENGAGE						2 113	1 655	5,8%
-----------------------	--	--	--	--	--	-------	-------	------

(1) Surface à 100%
 (2) Y compris foncier et coûts financiers
 (3) Rendement des loyers totaux sur le budget total

1.1.7.3. Pipeline de construction-vente

Un projet résidentiel a été livré à Berlin au cours du premier semestre, pour un budget total de 20 M€ pour le groupe (31 M€ à 100%) et une marge de 20%.

Projets engagés – Juin 2025	Unités	Budget total ¹ (M€, 100%)	Budget total ¹ (M€, Part du Groupe)	Taux de pré-vente (%)
Berlin – Iceland	98			
Bordeaux Lac – Îlot 2	102			
Livraisons 2025	200	79	58	53%
Bobigny	158			
Padoue – Zabarella	40			
Berlin – Tour Islande	19			
Berlin – Simplonstraße	165			
Livraisons 2026	382	156	96	43%
Berlin – Sprengelstraße	56			
Berlin – Chausseestraße	32			
Livraisons 2027	88	25	16	0%
TOTAL PIPELINE RESIDENTIEL DE CONSTRUCTION-VENTE	670	260	170	43%

¹ Y compris foncier et coûts financiers

À fin juin 2025, le pipeline de construction-vente en Allemagne comprend **5 projets situés à Berlin**, où la pénurie de logements est la plus élevée d'Allemagne, totalisant 370 logements et un coût total de 103 M€ part du Groupe.

Le pipeline français actuel se compose de 2 projets de conversion de bureaux en logements situés en Île-de-

France et à Bordeaux, représentant 260 unités résidentielles et un coût total de 45 M€ part du Groupe.

Le pipeline italien comprend 1 projet de conversion de bureaux en logements à Padoue, représentant 40 unités et un coût total de 23 M€ part du Groupe.

La marge totale du pipeline engagé atteint 5 %.

1.1.7.4. Pipeline maîtrisé

À terme, Covivio est également propriétaire de plus de 263 000 m² de réserves foncières qui pourraient accueillir de nouveaux projets de développement :

- A Paris, en Île-de-France et dans les grandes villes françaises (125 000 m²), principalement pour des développements clé en main ;
- à Milan, principalement avec le quartier Symbiosis (37 000 m²) et Porta Romana (76 000 m²) ;
- et environ 14 000 m² à Berlin en Allemagne.

1.1.8. Patrimoine

Valorisation du patrimoine : **+3,1% de variation à périmètre courant et +1,5% à périmètre constant**

(en millions d'euros, hors droits)	Valeur 2024 PdG ¹	Valeur S1 2025 100 %	Valeur S1 2025 PdG ¹	Variation (en %)	Variation à PC ² sur 6 mois	Rendement 2024	Rendement S1 2025	% du patrimoine stratégique
Bureaux	7 884	9 403	7 998	+1,4%	+0,4%	5,8%	5,9%	50%
Résidentiel Allemagne	4 587	7 565	4 795	+4,5%	+3,1%	4,3%	4,2%	30%
Hôtels	3 059	6 591	3 222	+5,3%	+2,1%	6,4%	6,4%	20%
Non stratégique	26	41	24	-5,7%	+4,7%	n.a.	n.a.	n.a.
TOTAL	15 556	23 600	16 039	+3,1%	+1,5%	5,4%	5,4%	100%

¹ PdG : Part du Groupe || ² PC: Périmètre constant

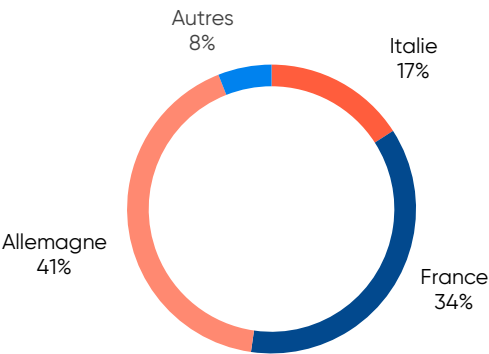
Le patrimoine progresse de +3,1% à périmètre courant, pour atteindre 16,0 Md€ part du Groupe (23,6 Md€ à 100%). Cela s'explique principalement par (i) les variations de juste valeur, (ii) l'acquisition de la participation minoritaire dans CB21 et (iii) le renforcement de 0,7 point de la participation dans Covivio Hotels, compensant (iv) l'impact des cessions.

A périmètre constant, la valeur du patrimoine a évolué de +1,5% principalement du fait des éléments suivants:

- **En Bureaux**, les valeurs des actifs ont progressé de +0,4% à périmètre constant: +1,0% dans les centres-villes (70% du portefeuille), -0,8% pour les actifs *core* en périphérie (25%) et -2,2% pour les actifs non *core* (5%) ;
- **En Résidentiel Allemagne**, les valeurs ont significativement progressé au premier semestre (+3,1%) à périmètre constant. Berlin (58% du patrimoine Résidentiel Allemagne) enregistre la meilleure performance, de +3,2% à périmètre constant. La valeur moyenne au m² pour la partie résidentielle du patrimoine est de 2 543 €/m², dont 3 228 €/m² à Berlin. Le patrimoine est valorisé en valeur bloc. 47% du patrimoine, soit 2,3 Md€, est déjà divisé en copropriété, notamment à Berlin (67% ; 1,9 Md€), avec une valeur unitaire de vente supérieure de 47% à la valeur en bloc.
- **En Hôtels**, les valeurs du patrimoine sont en hausse de +2,1%, dont +1,4% pour les baux fixes et +3,1% pour les actifs détenus en murs et fonds. La croissance a été particulièrement forte en France (+4,0%) et en Europe du Sud (Espagne +3,3%, Italie +2,6%). Les hôtels consolidés en 2024 (à la suite de l'échange d'actifs avec Essendi) ont progressé de +10,4% au premier semestre.

Au cours du semestre, l'amélioration de la qualité du portefeuille s'est poursuivie, avec un taux de certification de 98,6% (en hausse de 0,1 point par rapport à fin 2024).

Répartition géographique du patrimoine à fin juin 2025



1.1.9. Liste des principaux actifs bureaux et hôtels

La valeur des dix principaux actifs représente 15% du patrimoine en part du Groupe.

Top 10 actifs	Localisation	Clients locataires	Surface (en m²)	Quote-part Covivio
COMPLEXE GARIBALDI	Milan	Multi-locataires	44 700	100%
CB21	La Défense	Multi-locataires	68 100	100%
JEAN GOUJON	Paris	LVMH	8 600	100%
MONCEAU	Paris	Développement	11 200	100%
MASLO	Levallois	Multi-locataires	20 800	100%
PARK INN ALEXANDER PLATZ	Berlin	Groupe Radisson	95 700	51%
PERCIER	Paris	Multi-locataires	8 600	100%
ART&CO	Paris	Multi-locataires	13 500	100%
ZEUGHAUS	Hambourg	Multi-locataires	43 700	94%
ICON	Düsseldorf	Développement	55 700	94%

1.2. Éléments d'analyse de l'activité par segment

1.2.1. Bureaux : 50% du patrimoine de Covivio

En Bureaux, Covivio a mis en place une stratégie globale basée sur la **centralité, de hautes performances ESG et une approche *hospitality***. Cette stratégie a été mise en œuvre en augmentant les investissements sur les actifs *prime* dans des localisations centrales, en améliorant la qualité du portefeuille existant et en se retirant des zones non stratégiques.

Aujourd'hui, la qualité est devenue un levier de croissance future beaucoup plus important pour Covivio, qui possède des bureaux offrant une centralité et une accessibilité élevées, une qualité de Grade A et une offre de services de premier plan. Ces immeubles de bureaux sont situés en France (28% du patrimoine de Covivio), en Italie (16%) et en Allemagne (7%), totalisant 9,4 Md€ (8,0 Md€ part du Groupe) à fin juin 2025.

Cette stratégie Bureaux porte ses fruits, comme en témoigne la stabilité du taux d'occupation à 95,5%.

Le patrimoine de Covivio est divisé comme suit :

- **Actifs Core en centre-ville (70% du patrimoine Bureaux de Covivio, +11 pts par rapport à 2020) :**

1.2.1.1. Marché de bureaux en Europe : polarisation confirmée, signaux positifs sur les investissements

1.2.1.1.1. Bureaux France : polarisation confirmée, signaux positifs en périphérie pour les actifs de qualité et amélioration du marché de l'investissement

La demande placée sur le marché des bureaux en Île-de-France atteint 768 400 m² au premier semestre 2025, en baisse de -12% sur un an. Dans le même temps, la demande continue de se concentrer sur les actifs *prime* dans les centres-villes, mais aussi sur les actifs les mieux situés et proposés à des prix attractifs :

- **Surperformance de Paris QCA**, avec une demande placée en baisse de -4% sur un an à 213 300 m².
- **Paris intra-muros** a représenté **41 %** de la demande placée totale en Île-de-France, en ligne avec la moyenne quinquennale.
- **Après un rebond en 2024, La Défense s'est également révélée mieux orientée** que la moyenne au premier semestre, avec une demande placée en baisse de -11% à 65 300 m². De plus, la tendance sur les petites et moyennes surfaces continue de s'améliorer, avec 48 000 m² loués au premier semestre, **soit une hausse de +62 %** sur un an (le nombre de transactions s'est élevé à 23, comparable à celui du centre de Paris).

Pour l'ensemble de l'année 2025, CBRE et BNP Real Estate tablent sur une demande placée stable en Île-de-France, autour de 1,8 million de m².

L'offre immédiate a augmenté de **+10%** au premier semestre pour atteindre 5,99 millions de m² et le taux de vacance s'établit désormais à 10,8%, selon BNP Real

situés dans le centre-ville des grandes métropoles européennes (Paris/Levallois/Neuilly, Milan, Berlin, Düsseldorf, Hambourg et des grandes métropoles régionales françaises), avec **un taux d'occupation élevé (97,9%) et une durée moyenne pondérée des baux de 4,7 ans**.

- **Actifs Core dans les principaux pôles d'affaires (25%)** : notamment des actifs dans des quartiers d'affaires bien desservis (Grand Paris, périphérie des villes allemandes), avec un **taux d'occupation élevé (94,2%) et une longue durée moyenne pondérée des baux (5,8 ans)**, majoritairement loués à des partenaires de long terme tels que Thalès et Dassault Systèmes.
- **Actifs non Core (5%)** : cette catégorie regroupe les actifs de bureaux secondaires situés en dehors des centres-villes, pour lesquels le taux d'occupation (84,8%) et la durée moyenne pondérée des baux (3,5 ans) sont inférieurs, avec une stratégie de cession ou de transformation en résidentiel.

Estate, en hausse de +60 points de base depuis le début de l'année, avec 4,7% dans le CBD parisien et légèrement plus de 15% en première couronne et à La Défense.

Le premier semestre a été marqué par des signaux positifs sur la demande de bureaux, avec l'annonce par de nombreuses grandes entreprises, de politiques de retour progressif au bureau (Société Générale, Amazon, Free, JP Morgan, etc.). À cela s'ajoute la baisse de l'offre future de bureaux neufs, qui touche l'ensemble de l'Europe et a un impact plus significatif en région parisienne. Les projets de construction de bureaux neufs ont été réduits de près de 40% au cours des 18 derniers mois, tandis que l'offre future (neuve ou restructurée) devrait baisser de 45% entre 2024 et 2026.

La rareté des actifs de choix en centre-ville continue à impacter positivement les loyers *prime*, atteignant des niveaux historiques à Paris à 1 250 €/m²/an (+17% sur un an). Les mesures d'accompagnement en Île-de-France progressent légèrement à 28,2% à fin juin 2025, +180 pb par rapport à fin 2024, mais diminuent à Paris (hors Centre-Ouest) à 13,7% (contre 14,3%) et à La Défense (à 36,0% contre 39,3%).

Les investissements en Bureaux en France ont totalisé 2,4 Md€ au S1 2025, en hausse de +33% sur un an. L'appétit est plus fort pour les bureaux français depuis le début de l'année, en particulier pour les actifs *prime*, dont les rendements ont encore baissé de 10bp par

rapport à fin 2024, selon BNP Real Estate, pour s'établir à 3,90% dans le QCA de Paris. Les prochains trimestres devraient permettre d'observer une nouvelle amélioration, les transactions sous accord préliminaire,

exclusivité ou commercialisation ayant fortement augmenté au cours des derniers mois, pour atteindre 4,5 Md€ à fin mai contre 1,6 Md€ fin 2024.

1.2.1.2. Bureaux Milan : marché locatif et marché de l'investissement dynamiques

Le marché des bureaux à Milan a enregistré une demande placée de **190 000 m²** au premier semestre 2025, en **hausse de +10% sur un an**, selon Cushman & Wakefield, le QCA restant très prisé (+29% à 90 000 m²). La demande est restée concentrée sur les immeubles situés dans des emplacements de premier choix et offrant un bon niveau de services, comme l'illustre la demande pour les immeubles de catégorie A/A+, qui ont représenté 75% de la demande totale.

Le taux de vacance moyen à Milan a baissé de -70 pb à 9,4% au premier semestre, dont -180 pb à 3,3% dans

le QCA (où se trouve la majeure partie du portefeuille de Covivio).

La forte demande d'espaces de haute qualité, combinée à la rareté des actifs de catégorie A, a contribué à une **nouvelle augmentation des loyers prime à Milan, à 770€/m²/an (+10% sur un an)**.

Avec un montant total de 515 M€ investis au premier semestre 2025, le marché de l'investissement en bureaux à Milan est en hausse de +56% par rapport à l'année dernière. Les rendements prime se sont stabilisés à 4,25%.

1.2.1.3. Bureaux en Allemagne : début de rebond, avec cependant des disparités

La demande placée dans les six principaux marchés allemands a augmenté de **+18% sur un an** au premier semestre 2025, pour atteindre 1 295 900 m² (6% au-dessus de la moyenne des cinq dernières années), grâce à Munich (+10%), Francfort (+94%), Cologne (+74%), tandis que Berlin (-17%) et Düsseldorf (-11%) sont à la traîne.

Les taux de vacance ont atteint 7,7% en moyenne, en hausse de +120 points de base depuis le début de l'année. Hambourg (4,8%) et Cologne (4,3%) ont

enregistré les taux de vacance les plus bas, suivis de Berlin (7,1%) et Düsseldorf (7,8%).

Les loyers *prime* ont augmenté en moyenne de +2% depuis le début de l'année (et de +6% sur un an), avec Berlin à +2% et Düsseldorf stable.

Selon BNP, les volumes d'investissement en bureaux allemands ont augmenté de +20% sur un an au premier semestre 2025, pour atteindre 2,7 Md€. Les rendements *prime* se sont stabilisés depuis fin 2023, à 4,4% en moyenne pour les six premières villes allemandes.

1.2.1.2. Chiffre d'affaires comptabilisé : +4,7% de croissance à périmètre constant

(en millions d'euros)	100%			Part du Groupe			
	S1 2024	S1 2025	Var (%)	S1 2024	S1 2025	Var (%)	Var (%) PC ¹
Bureaux	189,2	198,1	+4,7%	155,2	169,1	+8,9%	+4,7%
France	94,2	107,2	+13,8%	77,8	93,4	+20,0%	+8,0%
Paris / Neuilly / Levallois	37,4	39,7	+6,2%	35,1	36,5	+4,1%	+10,1%
Croissant Ouest et La Défense	17,7	27,4	+55,1%	13,9	27,4	+97,4%	+12,0%
Première couronne	26,0	26,9	+3,4%	18,2	19,0	+4,2%	+5,1%
GMR	11,3	11,6	+2,9%	8,8	8,9	+1,5%	+3,7%
Autres France	1,8	1,6	-15,1%	1,8	1,6	-15,1%	+2,1%
Italie	66,5	65,8	-1,0%	52,0	52,6	+1,2%	+1,2%
Milan	34,2	36,4	+6,4%	34,2	36,4	+6,4%	+1,2%
Patrimoine Telecom (51 % de détention)	29,6	27,0	-9,0%	15,1	13,7	-9,0%	+0,8%
Autres Italie	2,7	2,5	-7,7%	2,7	2,5	-7,7%	+2,4%
Allemagne	28,5	25,0	-12,2%	25,4	23	-9,3%	+0,0%
Berlin	4,6	2,2	-52,2%	3,3	1,8	-46,2%	+2,1%
Francfort	11,0	10,9	-1,2%	10,1	10,0	-1,1%	-1,1%
Düsseldorf	5,1	4,5	-12,1%	4,8	4,2	-12,1%	-21,5%
Autres (Hambourg & Munich)	7,8	7,5	-4,5%	7,2	7,1	-1,4%	+4,8%

¹ PC : Périmètre constant

Par rapport à l'année dernière, les revenus locatifs ont augmenté de 13,9 M€, principalement en raison des éléments suivants :

- **Forte croissance des loyers à périmètre constant (+6,5 M€) de +4,7%**, principalement due à l'impact de l'indexation (+2,6 points de contribution), à l'augmentation du taux d'occupation (+1,9 point) et à la réversion captée (+0,3 point) ;
- **Cessions (-2,6 M€)** principalement en Italie ;
- **Impact d'actifs libérés à convertir en hôtels ou résidentiel (-2,5 M€)** compensés par des livraisons de nouveaux actifs à Milan (+2 M€),
- **Changements de périmètre** (actifs reclassés en actifs résidentiels) **et indemnités**, pour un montant total de +4,5 M€.

1.2.1.3. Chiffre d'affaires annualisé

(en millions d'euros)	Surface (m²)	Nombre d'actifs	S1 2025 (100%)	S1 2025 (Part du Groupe)	% des loyers totaux
Bureaux	1 917 028	163	445,0	365,7	100%
France	939 508	86	240,9	191,6	52%
Paris / Neuilly / Levallois	269 144	25	100,2	91,8	25%
Croissant Ouest et La Défense	96 839	6	18,4	18,4	5%
Première couronne	356 782	19	89,0	57,0	16%
GMR	171 304	24	30,2	21,3	6%
Autres France	45 438	12	3,1	3,1	1%
Italie	660 215	63	151,7	125,8	34%
Milan	263 590	27	93,3	93,3	26%
Patrimoine Telecom (51 % de détention)	353 486	34	52,8	26,9	7%
Autres Italie	43 139	2	5,6	5,6	2%
Allemagne	317 305	14	52,4	48,3	13%
Berlin	23 724	4	4,3	3,6	1%
Francfort	118 650	4	23,3	21,4	6%
Düsseldorf	68 786	2	10,0	9,4	3%
Autres (Hambourg & Munich)	106 145	4	14,8	13,9	4%

1.2.1.4. Indexation

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

- Pour les loyers actuels en France, 92,8% des revenus locatifs sont indexés sur l'ILAT, 5,5% sur l'ICC et 1,6% sur l'ILC.
- En Italie, 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 du contrat.
- Les loyers sont indexés sur l'indice des prix à la consommation allemand pour 50% des baux, 17% prévoient une hausse fixe et 22 % disposent d'une clause d'indexation (clause spéciale). Le reste (11%) n'est pas indexé et est principalement loué à l'administration publique.

1.2.1.5. Activité locative : 32 580 m² renouvelés ou loués au premier semestre

(En millions d'euros – S1 2025)	Surface (m ²)	Loyers <i>Topped-up</i> annualisés part du Groupe (M€)	Loyers annualisés (100 %, en €/m ²)
Libérations	68 994	26,4	422
Locations	22 524	6,0	260
Renouvellements	10 056	2,4	272

Au cours du premier semestre 2025, 32 580 m² ont été loués ou renouvelés :

- **22 524 m² (6,0 M€) ont été loués ou pré-loués**, en France (9 396 m², principalement CB21 La Défense avec 6 002 m² et Paris Cap 18 avec 1 287 m²), en Italie (7 154 m²) et en Allemagne (5 974 m²).
- **10 056 m² (2,4 M€) ont été renouvelés**, avec une réversion moyenne de +8,6%. Une grande partie des renouvellements a été réalisée en Allemagne (6 693 m² / 67%), notamment 2 125 m² à Francfort, 2 478 m² à Berlin et 1 586 m² à Hambourg. 2 682 m² (28%) ont été renouvelés en France, principalement à Marseille (1 441 m²) et à La Défense (772 m²).
- 68 994 m² (26,4 M€) ont été libérés, principalement en France (53 717 m²), en vue de réaménagements en bureaux, hôtels ou résidentiel, et en Allemagne (14 553 m²).

1.2.1.6. Échéancier des baux et taux d'occupation

1.2.1.6.1. Échéancier des baux : 4,9 ans de durée résiduelle ferme des baux

(en millions d'euros, Part du Groupe)	Baux date de fin (1re échéance)	% du total	Baux date de fin	% du total
2025	11	3%	9	2%
2026	37	10%	19	5%
2027	45	12%	29	8%
2028	58	16%	44	12%
2029	21	6%	23	6%
2030	51	14%	44	12%
2031	38	11%	33	9%
2032	25	7%	46	13%
2033	30	8%	45	12%
2034	7	2%	26	7%
Au-delà	42	12%	47	13%
TOTAL	366	100%	366	100%

En 2025, 11,4 M€ de baux arriveront à échéance, dont :

- 2,6 M€ déjà gérés (2,4 M€ dans des bureaux dont les locataires n'ont pas l'intention de quitter les lieux et 0,2 M€ dans des actifs destinés à être cédés),
- 2,9 M€ seront libérés pour réaménagement dans le quartier central des affaires de Paris,
- 5,8 M€ (0,8% du chiffre d'affaires annualisé) restent à gérer dans des bureaux, principalement sur des actifs *core*.

1.2.1.6.2. Taux d'occupation : 95,5% à fin juin 2025, stable par rapport à fin 2024

(%)	2024	S1 2025
Bureaux	95,5%	95,5%
France	96,3%	95,8%
Paris / Neuilly / Levallois	97,8%	97,8%
Croissant Ouest et La Défense	97,7%	94,4%
Première couronne	93,3%	93,6%
GMR	97,3%	96,5%
Autres France	84,7%	85,0%
Italie	97,4%	98,1%
Milan	96,6%	97,5%
Portefeuille Telecom (51 % de détention)	100,0%	100,0%
Autres Italie	97,2%	98,1%
Allemagne	87,9%	87,8%
Berlin	84,7%	91,8%
Francfort	90,4%	89,8%
Düsseldorf	85,8%	77,7%
Autres (Hambourg & Munich)	86,3%	85,7%

- En France, le taux d'occupation a diminué de 50 pb à 95,8%, contre 96,3% à fin 2024, principalement en raison de la libération de la tour CB21 à La Défense.
- En Italie, le taux d'occupation a augmenté de 70 pb à 98,1%, contre 97,4% à fin 2024, principalement en raison de nouvelles locations à Milan.
- En Allemagne, le taux d'occupation est globalement stable à 87,8% par rapport à fin 2024.

1.2.1.7. Valorisation du patrimoine

1.2.1.7.1. Évolution de la valeur du patrimoine : +1,4% sur les Bureaux

(en millions d'euros, Hors Droits, part du Groupe)	Valeur 2024	Investissements	Cessions	Variations de valeur	Autres effets	Valeur S1 2025
Actifs en exploitation	6 632	120	-24	17	82	6 827
Actifs en développement	1 252	149	0	15	- 245	1 171
Total Bureaux	7 884	269	-24	31	-162	7 998

1.2.1.7.2. Variation à périmètre constant : +0,4%

(En millions d'euros, Hors Droits)	Valeur 2024 100 %	Valeur 2024 PdG	Valeur S1 2025 100 %	Valeur S1 2025 PdG	Var. 6 mois à PC ¹ (%)	Rendement ² Dec 2024	Rendement ² Juin 2025	Valeur S1 2025 (%)
Bureaux	9 422	7 884	9 403	7 998	+0,4%	5,8%	5,9%	100%
France	5 126	4 264	5 128	4 362	+0,1%	5,7%	5,8%	55%
Paris / Neuilly / Levallois	2 664	2 488	2 635	2 458	+0,7%	4,6%	4,8%	31%
Croissant Ouest et La Défense	572	471	541	541	-2,7%	7,7%	7,3%	7%
Première couronne	1 331	904	1 392	962	+0,3%	6,7%	7,0%	12%
GMR	520	363	521	362	-0,5%	6,8%	6,4%	5%
Autres France	38	38	38	38	-0,7%	10,0%	10,3%	0%
Italie	2 950	2 508	2 995	2 573	+1,5%	5,7%	5,7%	32%
Milan	1 991	1 991	2 079	2 079	+1,8%	5,4%	5,4%	26%
Portefeuille Telecom (51 % de détention)	903	460	861	439	+0,6%	6,2%	6,1%	5%
Autres Italie	57	57	55	55	-2,8%	9,9%	10,3%	1%
Allemagne	1 345	1 112	1 281	1 063	-0,9%	6,4%	6,5%	13%
Berlin	479	309	442	280	+3,1%	5,6%	6,0%	4%
Francfort	355	327	354	326	-0,6%	6,7%	6,7%	4%
Düsseldorf	215	203	216	203	-2,5%	6,1%	5,5%	3%
Autres (Hambourg & Munich)	296	273	269	253	-4,2%	6,3%	6,5%	3%

¹ PC : Périmètre Constant || ² Rendement hors actifs en développement

La variation de +0,4% de la valeur à périmètre constant est due à plusieurs effets :

- Augmentation en Italie (+1,5%), notamment à Milan avec une hausse de +1,8%.

- Augmentation en France (+0,1%), avec le quartier central des affaires de Paris à +1,2%.

- -0,9% de baisse de la valeur en Allemagne.

Le rendement moyen progresse de +10 bps à 5,9%.

1.2.1.8. Actifs détenus en quote-part

Les actifs détenus en quote-part sont les suivants :

- Les actifs Silex 1 et 2 à Lyon (détenus à 50,1% et entièrement consolidés).
- Le projet So Pop à Paris Saint-Ouen (détenu à 50,1% et entièrement consolidé).
- Le projet Stream building à Paris 17 (détenu à 50% et entièrement consolidé).
- Les campus Dassault à Vélizy (détenus à 50,1% et entièrement consolidés).
- Le nouveau campus Vélizy pour Thales (détenu à 50,1% et comptabilisé selon la méthode de mise en équivalence).
- Euromed Centre à Marseille (détenu à 50% et comptabilisé selon la méthode de mise en équivalence).
- Coeur d'Orly dans le Grand Paris (détenu à 50% et comptabilisé selon la méthode de mise en équivalence).

1.2.2. Résidentiel Allemagne : 30% du patrimoine de Covivio

Covivio opère sur le segment Résidentiel 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 41 100 unités à Berlin, Hambourg, Dresde, Leipzig et en Rhénanie-du-Nord-Westphalie, ce qui représente 7,6 Md€ (4,8 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 segment haut de gamme du marché immobilier résidentiel.

L'exposition à Berlin, où la pénurie de logements est la plus importante en Allemagne, représente 58% à fin juin 2025. Le patrimoine de Covivio à Berlin est de grande qualité, avec 68% d'immeubles construits avant 1950 et 67% déjà divisés en immeubles de copropriété.

1.2.2.1. Une dynamique positive confirmée, sur les marchés locatif et d'investissement

- En Allemagne, la demande de logements a continué d'augmenter depuis le début de l'année, dans un contexte de croissance démographique (la population allemande a atteint un niveau record de 85,4 millions d'habitants selon *Destatis*), tandis que les constructions achevées ont atteint 251 900 unités en 2024, soit une baisse de -14% sur un an et loin de l'objectif du gouvernement (> 400 000 unités / an). Une situation qui devrait s'aggraver à court terme, compte tenu des 215 293 permis de construire délivrés en 2024, en baisse de -17% sur un an.
- Cette pénurie continue de soutenir les loyers en Allemagne, et en particulier à Berlin. Selon *Immoscout24*, au premier semestre 2025, les loyers moyens demandés pour les bâtiments existants ont augmenté de +2% sur un an pour atteindre 8,7 €/m²/mois en Allemagne et de +5% pour atteindre 14,4 €/m²/mois à Berlin. Pour les bâtiments neufs, les loyers ont augmenté de +7% sur un an en Allemagne, à 13 €/m²/mois, et de + 4% à Berlin, à 20,4 €/m².
- Les volumes d'investissement résidentiel en Allemagne (pour les immeubles collectifs de plus de 30 logements) ont commencé à rebondir depuis le deuxième trimestre 2024. Au cours du premier semestre 2025, les volumes ont augmenté de +36% pour atteindre 4,5 Md€ selon BNP Real Estate. Le marché privé a également continué à afficher un appétit soutenu, comme l'illustrent les prêts immobiliers privés enregistrés par la *Bundesbank*, en hausse de +30% sur un an pour atteindre 220 Md€ au cours des 12 derniers mois à fin avril 2025.
- Les prix moyens demandés ont également affiché une tendance à la hausse continue. Selon *Immoscout24*, les prix des bâtiments existants ont augmenté de +2% au premier semestre 2025 à Berlin, pour atteindre 4 737 €/m², ce qui reste bien supérieur à la valorisation actuelle du portefeuille résidentiel de Covivio (3 228 €/m² à Berlin). Le prix moyen au m² des bâtiments neufs a également augmenté pour atteindre 6 696 €/m² au premier semestre 2025 (+2% en six mois).

Au premier semestre 2025, les activités de Covivio ont été marquées par :

- La poursuite de la forte croissance des loyers : +4,8% à périmètre constant, désormais bien supérieure à l'inflation ;
- Une reprise de la croissance des valeurs : +3,1% à périmètre constant sur six mois, dont +3,2% à Berlin.

1.2.2.2. Revenus locatifs comptabilisés : +4,8% à périmètre constant

(En millions d'euros)	Revenus locatifs S1 2024 100 %	Revenus locatifs S1 2024 PdG	Revenus locatifs S1 2025 100 %	Revenus locatifs S1 2025 PdG	Variation (%) PdG	Variation (%) à PC ¹ PdG	% des revenus locatifs
Berlin	75,4	49,5	81,5	51,5	+4,1%	+4,9%	52%
Dresde & Leipzig	11,9	7,7	12,3	8,0	+3,8%	+5,1%	8%
Hambourg	9,6	6,3	9,8	6,4	+2,0%	+2,7%	6%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	49,8	31,4	53,1	33,5	+6,6%	+5,3%	34%
Essen	18,3	11,3	19,4	12,0	+6,2%	+5,8%	12%
Duisburg	8,5	5,3	9,0	5,6	+6,1%	+6,2%	6%
Müllheim	5,9	3,7	6,2	3,9	+5,0%	+4,7%	4%
Oberhausen	5,2	3,4	6,1	3,9	+15,5%	+2,8%	4%
Autres	11,9	7,6	12,5	8,0	+4,6%	+5,1%	8%
Total	146,6	94,8	156,7	99,4	+4,8%	+4,8%	100%
dont Résidentiel	125,5	81,0	130,7	83,3	+2,8%	+4,6%	84%
dont Autres commerces ²	21,1	13,8	26,0	16,1	+16,5%	+6,0%	16%

¹ PC : Périmètre Constant || ² Autres commerces : commerce de proximité, parkings, etc.

Les revenus locatifs s'élevaient à 99,4 M€ part du Groupe au premier semestre 2025, en hausse de +4,8% (+4,6 M€) sous les effets combinés :

- A Berlin, la croissance des loyers à périmètre constant est de +4,9% (+2,4 M€), tirée par l'indexation et les relocations avec une forte augmentation (+36% au S1 2025).
- En dehors de Berlin, la croissance des loyers à périmètre constant a été forte dans toutes les zones (+4,7% en moyenne, +2,1 M€) grâce à l'effet des relocations (y compris les modernisations) et à l'indexation.

1.2.2.3. Loyers annualisés : 203,6 M€ part du Groupe

(En millions d'euros)	Surface (en m ²)	Nombre d'unités	Loyers annualisés S1 2025 100 %	Loyers annualisés S1 2025 part du Groupe	Loyer moyen	% des revenus locatifs
Berlin	1 327 838	17 749	167,3	105,9	10,5 €/m ²	52%
Dresde & Leipzig	264 145	4 333	25,2	16,3	8,0 €/m ²	8%
Hambourg	148 962	2 414	19,9	13,0	11,1 €/m ²	6%
NRW ²	1 118 590	16 511	108,4	68,3	8,1 €/m ²	34%
Essen	394 799	5 768	39,6	24,6	8,4 €/m ²	12%
Duisburg	198 664	3 033	18,3	11,4	7,7 €/m ²	6%
Mülheim	131 420	2 194	12,7	8,0	8,0 €/m ²	4%
Oberhausen	137 929	1 836	12,4	8,1	7,5 €/m ²	4%
Autres	255 779	3 680	25,5	16,3	8,3 €/m ²	8%
Total	2 859 535	41 007	320,8	203,6	9,4 €/m²	100%
dont Résidentiel	2 583 093	39 450	267,5	170,3	8,6 €/m ²	84%
Dont autres commerces ¹	276 442	1 557	53,3	33,3	16,1 €/m ²	16%

¹ Autres commerces : commerces de pied d'immeuble, parkings, etc. || ² Rhénanie-du-Nord-Westphalie

Les revenus locatifs (9,4 €/m²/mois en moyenne) offrent un solide potentiel de croissance par réversion par rapport aux loyers de relocation enregistrés sur tous les marchés, notamment Berlin (45%), Hambourg (15% - 20%), Dresde et Leipzig (10% - 15%) et en Rhénanie-du-Nord-Westphalie (15% - 20%).

1.2.2.4. Indexation

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

1.2.2.4.1. Les loyers de relocation :

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

Par exception à ce principe de liberté de fixation des loyers, certaines villes comme Berlin, Hambourg, Cologne, Düsseldorf, Dresde et Leipzig 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 1er octobre 2014 ne sont pas inclus dans le plafonnement des loyers.

1.2.2.4.2. 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.

1.2.2.4.3. Pour les baux en cours avec réalisation de travaux :

Si des travaux ont été réalisés, le loyer peut être augmenté de 8% au maximum du montant desdits travaux (hors maintenance), 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.
- l'augmentation de loyer prend effet 3 mois après la déclaration d'augmentation de loyer.
- 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).

1.2.2.5. Taux d'occupation : un niveau élevé de 99,0%

(%)	2024	S1 2025
Berlin	98,7%	98,5%
Dresde & Leipzig	99,7%	99,6%
Hambourg	100,0%	99,9%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	99,7%	99,6%
TOTAL	99,2%	99,0%

Le taux d'occupation s'établit à 99,0%. Il se maintient au-dessus de 98% depuis fin 2015, reflétant la très bonne qualité du patrimoine et le faible risque locatif du Groupe.

1.2.2.6. Valorisation du patrimoine : 7,6 Md€ (4,8 Md€ en part du Groupe)

1.2.2.6.1. Évolution de la valeur du patrimoine

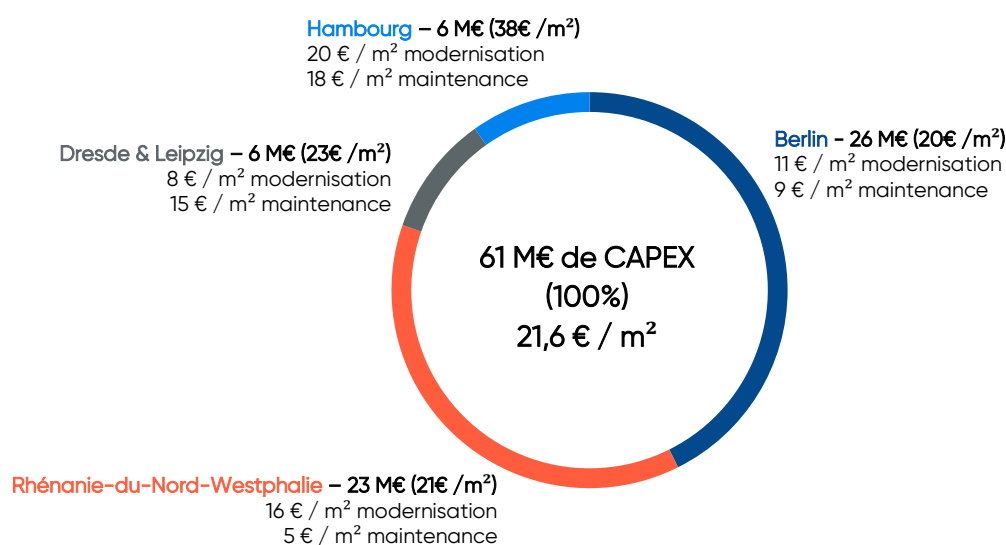
(En millions d'euros, hors droits, part du Groupe)	Valeur 2024	Investissements	Cessions	Variations de valeur	Autres	Valeur S1 2025
Berlin	2 635	19	-5	68	59	2 776
Dresde & Leipzig	356	4	-2	5	0	363
Hambourg	346	4	0	7	0	357
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	1 250	15	-	24	11	1 299
TOTAL	4 587	42	-9	105	70	4 795

Au premier semestre 2025, le patrimoine a progressé de 208 M€ part du Groupe à périmètre courant pour s'établir à 4,8 Md€, principalement grâce à la hausse des valeurs de marché résultant de la forte croissance des loyers.

1.2.2.6.2. Capex de maintenance et de modernisation

Au premier semestre 2025, les CAPEX ont totalisé 61 M€ (22 €/m² ; 39 M€ en part du Groupe) et les OPEX se sont élevés à 11 M€ (4€/m² ; 7 M€ en part du Groupe).

En moyenne, les projets de modernisation, qui ont totalisé 37 M€ au premier semestre 2025 (24 M€ en part du Groupe), affichent un rendement moyen de 7%.



1.2.2.6.3. Valeurs en hausse : +3,1% à périmètre constant

(En millions d'euros, hors droits)	Valeur 2024 part du Groupe	Surface à 100 % (en m ²)	Valeur S1 2025 100 %	Valeur S1 2025 (en €/m ²)	Valeur S1 2025 part du Groupe	Variation à PC ¹	Rendement 2024	Rendement S1 2025	% de la valeur totale
Berlin	2 635	1 311 043	4 396	3 353	2 776	+3,2%	3,8%	3,8%	58%
Dresde & Leipzig	356	264 145	560	2 120	363	+2,4%	4,5%	4,5%	8%
Hambourg	346	148 962	545	3 660	357	+3,2%	3,8%	3,7%	7%
RNW ³	1 250	1 118 590	2 064	1 845	1 299	+3,1%	5,3%	5,3%	27%
Essen	501	394 799	837	2 119	519	+3,8%	4,8%	4,7%	11%
Duisburg	195	198 664	321	1 615	199	+2,2%	5,8%	5,7%	4%
Müllheim	141	131 420	232	1 764	146	+3,3%	5,6%	5,5%	3%
Oberhausen	115	137 929	197	1 432	129	+2,3%	6,1%	6,3%	3%
Autres	299	255 779	477	1 866	306	+2,9%	5,4%	5,3%	6%
TOTAL	4 587	2 842 740	7 565	2 661	4 795	+3,1%	4,3%	4,2%	100%
dont Résidentiel	4 036	2 567 916	6 531	2 543	4 158	+3,2%	4,1%	4,1%	87%
Dont autres com. ²	551	274 824	1 034	3 762	637	+2,5%	5,1%	5,2%	13%

¹ PC: Périmètre constant (6 mois) || ² autres commerces: pieds d'immeubles, parkings, etc || ³ RNW: Rhénanie-du-Nord-Westphalie

La valeur moyenne des actifs résidentiels est de 2 661 €/m², avec 3 353 €/m² à Berlin (3 228 €/m² pour les actifs purement résidentiels) et 1 845 €/m² en Rhénanie-du-Nord-Westphalie.

Le rendement moyen est pratiquement stable par rapport à fin 2024, à 4,2%. Les actifs sont évalués à leur valeur bloc. 47% du portefeuille est déjà divisé en

copropriétés, en particulier à Berlin (67%), où la valeur unitaire de vente est supérieure de 47% à la valeur globale.

Au premier semestre 2025, les valeurs ont augmenté de +3,1% à périmètre constant par rapport à fin 2024, suite à une augmentation des loyers.

1.2.3. Hôtels : 20% du patrimoine de Covivio

Covivio Hotels, filiale de Covivio détenue à 53,2% au 30 juin 2025 (contre 52,5% à fin 2024), 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 (277 hôtels, 38 354 chambres) d'une valeur de 6,6 Md€ (3,2 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, Marriott, IHG, NH Hotels, etc. Ce portefeuille offre une diversification géographique et locative (à travers 11 pays européens) et diverses opportunités de gestion d'actifs à travers différents modes de détention (hôtels en bail et murs & fonds).

Les actifs détenus en partie par Covivio Hotels comprennent principalement :

- 91 actifs B&B en France, dont 89 détenus à 50,2% et 2 détenus à 31,2%
- 22 actifs d'Essendi¹ en France (21 actifs) et en Belgique (1 actif), détenus entre 31,2% et 33,3%.

1.2.3.1. Marché hôtels : poursuite de la croissance des RevPAR

Après une bonne dynamique en 2024, la croissance des hôtels européens se poursuit en 2025, avec un RevPAR (revenu par chambre disponible) en Europe affichant une augmentation moyenne de **+ 2,5% sur un an à fin mai 2025**, soutenu par la hausse des prix moyens mais aussi par une légère croissance du taux d'occupation.

	RevPAR	Prix moyens	Taux d'occupation
	vs. 2024	vs. 2024	vs. 2024
	+2.5%	+1.4%	+0.7pt
	+5.0%	+5.5%	-0.3pt
	+3.6%	+1.7%	+1.2pt
	+4.1%	+1.7%	+1.5pt
	+2.1%	+2.2%	+0.0pt
	-0.3%	-0.7%	-0.3pt

Données cumulées à fin mai 2025 vs. 2024
Source : MKG

- Les pays d'Europe du Sud continuent de surperformer, avec une hausse de +5% pour l'Espagne et de +4% pour l'Italie.
- L'Allemagne continue de rattraper son retard avec une croissance du RevPAR de +4% sur l'année.
- En France, la croissance du RevPAR est de +2%.
- Le Royaume-Uni, plus touché par l'incertitude

économique au premier semestre et par la demande américaine, affiche une légère baisse de -1%.

- Du côté des investissements, l'appétit reste inchangé, avec des volumes au premier trimestre atteignant 4,5 Md€ au premier trimestre 2025, stables par rapport à 2024, selon CBRE.

¹ Ex AccorInvest

1.2.3.2. Chiffre d'affaires comptabilisé : +5,3% de croissance à périmètre constant

(En millions d'euros)	Revenus S1 2024 - 100 %	Revenus S1 2024 - PdG	Revenus S1 2025 - 100 %	Revenus S1 2025 - PdG	Variation (en %) PdG	Variation (en %) à PC ¹ - PdG
Hôtels en bail – Loyers variables	35,6	17,5	16,6	8,8	-49,8%	+41,0%
Hôtels en bail – Loyers fixes	96,2	43,3	98,4	48,5	+12,1%	+3,6%
Hôtels en murs et fonds – EBITDA	30,5	15,1	56,9	29,7	+97,3%	-3,4%
REVENUS TOTAUX – HOTELS	162,3	75,9	171,9	87,0	+14,6%	+5,3%

¹PC: Périmètre constant

Le chiffre d'affaires des Hôtels a augmenté de +5,3% à périmètre constant (+11,0 M€ part du Groupe) par rapport au premier semestre 2024, du fait des éléments suivants :

- **Hôtels en bail :**
 - **Baux variables** (10% des revenus Hôtels), en hausse de +41,0% à périmètre constant, principalement liée à la forte augmentation des loyers variables dans le sud de l'Europe.
 - **Baux fixes** (56%), en hausse de +3,6% à périmètre constant, principalement du fait d'une indexation positive.
- **Hôtels en murs et fonds** (34%) : principalement situés en Allemagne et dans le nord de la France. La baisse de -3,4% de l'EBITDA à périmètre constant s'explique principalement par les performances en Allemagne (-7,6%) impactées en juin par l'effet de base négatif

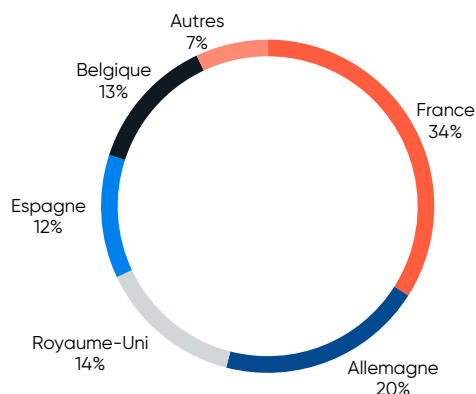
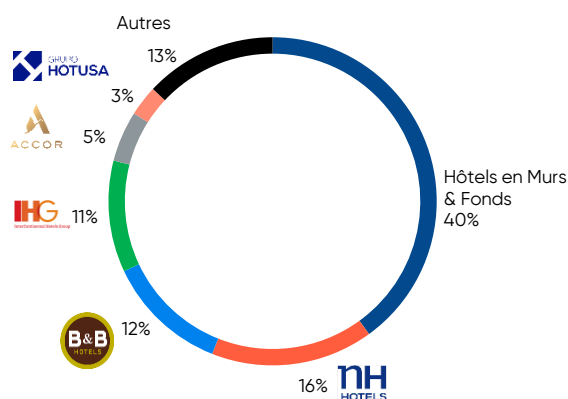
lié à l'Euro de football 2024. En France, la performance est restée solide, avec une hausse de +9,5% à périmètre constant.

- Il convient de noter que les hôtels consolidés l'année dernière (opération avec AccorInvest) ont également enregistré de bonnes performances, avec un EBITDA en hausse de +11% sur un an, (non inclus dans les chiffres à périmètre constant). En incluant ces actifs, la croissance de l'EBITDA serait de +3,1% à périmètre constant.

À périmètre courant, les revenus hôtels ont augmenté de +15% à 87,0 M€, principalement lié au renforcement dans Covivio Hotels, en plus de la croissance à périmètre constant.

1.2.3.3. Revenus annualisés

Répartition par opérateurs et par pays (sur la base du chiffre d'affaires 2025) qui s'élève à 198 M€ en part du Groupe :



Les loyers sont ventilés de la façon suivante : fixes (49%), variables (10%) et EBITDA sur contrats de gestion (40%).

1.2.3.4. Indexation

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

1.2.3.5. Echancier des baux : 10,7 années de durée résiduelle ferme des baux

(En millions d'euros, part du Groupe)	Baux date de fin (1re échéance)	% du total	Baux date de fin	% du total
2025	0,0	0%	0,0	0%
2026	7,9	7%	0,0	0%
2027	1,7	1%	0,0	0%
2028	2,7	2%	4,1	3%
2029	1,4	1%	4,5	4%
2030	1,1	1%	10,7	9%
2031	16,5	14%	6,3	5%
2032	5,2	4%	6,0	5%
2033	5,6	5%	3,6	3%
2034	3,6	3%	17,9	15%
Au-delà	72,7	61%	65,4	55%
TOTAL HOTELS EN BAIL	118,5	100%	118,5	100%

1.2.3.6. Valorisation du patrimoine : +5,3% à périmètre courant

1.2.3.6.1. Évolution de la valeur du patrimoine

(En millions d'euros, hors droits, part du Groupe)	Valeur 2024	Investissements	Cessions	Variations de valeur	Autres (devise)	Transfert	Var. de périmètre	Valeur S1 2025
Hôtels en bail	1 890	-1	-32	26	-10	-	26	1 899
Hôtels en murs et fonds	1 169	7	-	39	-1	93	16	1 323
Total hôtels	3 059	5	-32	65	-11	93	42	3 222

À fin juin 2025, le patrimoine atteint 3,2 Md€ (part du Groupe), soit une hausse de 163 M€ (+5,3%) par rapport à fin 2024. Cette croissance est principalement due à la conversion de bureaux en hôtels (+93 M€) et aux variations de valeur à périmètre constant (+65 M€), partiellement compensées par des cessions (-32 M€).

1.2.3.6.2. Variation à périmètre constant : croissance de +2,1%

(En millions d'euros, Hors Droits)	Valeur 2024 - 100%	Valeur 2024 - PdG	Valeur S1 2025 - 100%	Valeur S1 2025 - PdG	Variation à PC ¹	Rdt 2024	Rdt S1 2025	% de la valeur totale
France	1 283	444	1 233	428	+0,7%	6,0%	6,2%	13%
Paris	364	139	364	141				4%
Grand Paris (excl. Paris)	385	113	372	111				3%
GMR	258	91	218	73				2%
Autres villes	276	101	279	104				3%
Allemagne	584	301	583	305	-0,1%	5,7%	5,9%	9%
Francfort	69	35	68	35				1%
Munich	46	24	46	24				1%
Berlin	61	32	62	32				1%
Autres villes	408	211	407	213				7%
Belgique	121	64	120	64	-1,2%	8,5%	9,0%	2%
Bruxelles	18	10	18	10				0%
Autres villes	103	54	102	54				2%
Espagne	641	337	663	353	+3,3%	6,2%	6,5%	11%
Madrid	285	149	296	157				5%
Barcelone	151	79	151	80				2%
Autres villes	206	108	216	115				4%
Royaume-Uni	712	374	705	375	+2,1%	5,3%	5,5%	12%
Italie	279	147	286	152	+2,6%	6,1%	6,7%	5%
Autres pays	426	224	415	221	+0,6%	6,3%	6,5%	7%
Total Hôtels en bail	4 047	1 890	4 006	1 899	+1,4%	6,0%	6,2%	59%
France	1 191	567	1 380	711	+6,1%	7,3%	6,6%	22%
Paris	553	259	682	361				11%
Autres villes (Nice, Lille, etc.)	639	308	699	350				11%
Allemagne	815	406	804	406	-1,6%	6,1%	5,9%	13%
Berlin	593	296	585	295				9%
Dresde & Leipzig	165	82	161	81				3%
Autres villes	58	29	58	29				1%
Autres pays	385	195	401	206	+2,9%	8,0%	7,6%	6%
Total Hôtels en murs et fonds	2 392	1 169	2 585	1 323	+3,1%	7,0%	6,5%	41%
TOTAL HÔTELS	6 439	3 059	6 591	3 222	+2,1%	6,4%	6,4%	100%

¹ PC : Périmètre constant || ² PdG : Part du Groupe

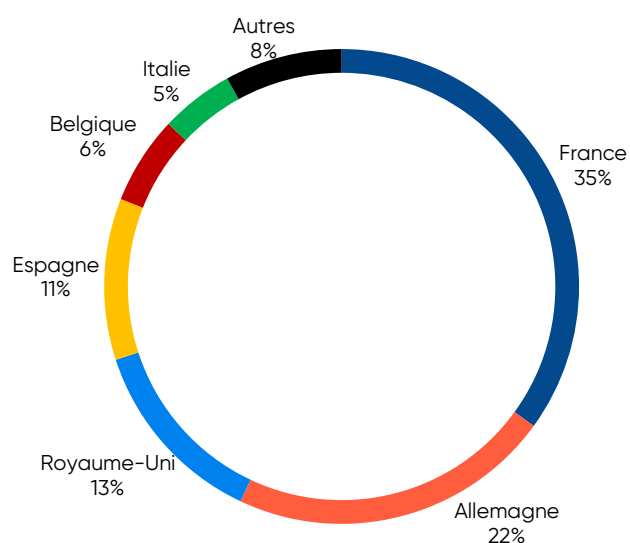
À fin juin 2025, Covivio détient un portefeuille hôtelier unique (277 hôtels / 38 354 chambres) de 3,2 Md€ part du Groupe (6,6 Md€ à 100%) en Europe. Ce patrimoine stratégique est caractérisé par :

- **Des emplacements de qualité** : note moyenne d'emplacement Booking.com de 8,9/10 et 91% situés dans les grandes villes européennes.
- **Un portefeuille diversifié** : en termes de pays (11 pays) et de segment (33% haut de gamme / 40% milieu de gamme / 27% économique).
- **Des opérateurs hôteliers de qualité** avec des baux à long terme : 17 opérateurs hôteliers et une durée de location moyenne de 10,7 années.

La valorisation du patrimoine est **en hausse de +2,1% à périmètre constant** :

- La croissance a été tirée à la fois par les actifs en bail (+1,4%) et les actifs en murs & fonds (+3,1%), avec des performances particulièrement solides en France (+4,0%) et en Europe du Sud (+3,3% en Espagne et +2,6% en Italie). Les actifs consolidés en 2024 (issus de l'échange d'actifs avec AccorInvest) ont augmenté de +10% à périmètre constant et ont contribué pour les trois quarts à la hausse de valeur.
- Le portefeuille hôtelier affiche un rendement moyen hors droits de 6,4%, stable sur les six derniers mois.

Répartition géographique du patrimoine
en valeur



91% des actifs situés dans de grandes
villes européennes



1.3. Renseignements financiers et commentaires

Covivio est une société immobilière européenne de premier plan.

Covivio exerce ses activités en tant qu'investisseur, promoteur, exploitant et prestataire de services, avec pour objectif de créer des actifs immobiliers performants, axés sur les services et durables. La société dispose d'un portefeuille diversifié d'une valeur de 23,6 Md€, composé de bureaux, d'hôtels et d'actifs

résidentiels situés principalement en France, en Italie et en Allemagne.

Les informations relatives au patrimoine résidentiel allemand figurant dans les sections suivantes incluent certains actifs de bureaux détenus par la filiale Covivio Immobilien.

Enregistrée en France, Covivio est une société anonyme à conseil d'administration

Comptes consolidés

1.3.1. Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2025, Covivio a élargi son périmètre d'activité en acquérant les 25% minoritaires de la tour CB21, située à Paris-La Défense. Cette acquisition permet à Covivio de devenir propriétaire à 100% de cet actif emblématique, ce qui lui offre la possibilité de mettre pleinement en œuvre sa stratégie immobilière et de bénéficier des efforts de gestion d'actifs reflétant un objectif de rendement global de 10% et de création de valeur.

Le changement dans l'actionnariat de Covivio Hotels a

été influencé par l'option offerte aux actionnaires de recevoir des dividendes en actions. 82,31% des actionnaires ont opté pour le paiement du dividende en actions. La participation de Covivio dans Covivio Hotels s'élève désormais à 53,2%, contre 52,5% au 31 décembre 2024.

Au 30 juin 2025, le périmètre de consolidation de Covivio comprend des sociétés situées en France et dans plusieurs pays européens. Les principales participations consolidées par intégration globale mais non détenues à 100 % sont les suivantes :

Sociétés contrôlées	31 décembre 2024	30 juin 2025
Covivio Hotels	52,5%	53,2%
Covivio Immobilien (Résidentiel Allemagne)	61,7%	61,7%
Covivio Berlin Prime (Résidentiel Allemagne)	31,5%	31,5%
Sicaf (patrimoine Telecom)	51,0%	51,0%
OPCI CB21 (Tour CB21)	75,0%	100,0%
Covivio Alexanderplatz (dév. usage mixte)	55,0%	55,0%
SCI Latécoère (DS Campus)	50,1%	50,1%
SCI Latécoère 2 (extension DS Campus)	50,1%	50,1%
SCI 15 rue des Cuirassiers (Silex 1)	50,1%	50,1%
SCI 9 rue des Cuirassiers (Silex 2)	50,1%	50,1%
Sas 6, Rue Fructidor (So Pop)	50,1%	50,1%
SCCV Fontenay-sous-Bois (Résidentiel France)	50,0%	50,0%
SCCV Bobigny (Résidentiel France)	60,0%	60,0%
SNC N2 Batignolles promo (Streambuilding)	50,0%	50,0%
SCI N2 Batignolles (Streambuilding)	50,0%	50,0%
Hôtel N2 (Streambuilding – Zoku)	50,1%	50,1%
Fédération des Assurances Covivio	85,0%	85,0%

1.3.2. Principes comptables

Les états financiers consolidés condensés du Groupe Covivio au 30 juin 2025 ont été établis conformément à la norme internationale d'information financière IAS 34 « Information financière intermédiaire ». Ils ne comprennent pas toutes les informations requises par le référentiel IFRS et doivent être lus conjointement avec les états financiers annuels du Groupe Covivio pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. Les états financiers ont été approuvés par le Conseil d'administration le 18 juillet 2025.

1.3.3. Compte de résultat simplifié – part du Groupe

(En millions d'euros, part du Groupe)	S1 2024	S1 2025	var.	%
Revenus locatifs nets	281,9	299,3	+17,5	+6%
EBITDA activité Murs et Fonds	15,1	29,7	+14,6	+97%
Revenus des autres activités	17,2	17,5	+0,3	+2%
Revenus de gestion et d'administration	12,9	13,3	+0,4	+3%
Chiffre d'affaires net	327,1	359,8	+32,7	+10%
Coûts opérationnels	-51,5	-53,3	-1,8	-3%
Amortissements des biens d'exploitation et variation nette des provisions	-18,4	-35,7	-17,3	-94%
Résultat opérationnel courant	257,1	270,9	+13,7	+5%
Variation de la juste valeur des immeubles	-246,7	169,2	+415,8	+169%
Résultat des cessions d'actifs	1,8	0,3	-1,5	-86%
Résultat des cessions de titres	-0,4	0,0	+0,4	n.a.
Résultat des variations de périmètre et autres	-0,3	-0,7	-0,4	n.a.
Résultat d'exploitation	11,5	439,6	+428,1	n.a.
Coût de l'endettement financier net	-47,3	-44,9	+2,4	+5%
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail	-4,1	-4,4	-0,3	-8%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	15,5	-10,5	-26,0	n.a.
Autres produits financiers	0,2	0,1	-0,1	-61%
Amortissement anticipé du coût des emprunts	-0,8	-1,0	-0,2	-21%
Quote-part de résultat des filiales	12,5	8,7	-3,8	-31%
Résultat net avant impôt	-12,6	387,5	+400,1	n.a.
Impôts	4,2	-46,1	-50,3	n.a.
RESULTAT NET DE LA PERIODE	-8,4	341,4	+349,7	n.a.

1.3.3.1. Chiffre d'affaires net de 360 M€ (+10%)

Le chiffre d'affaires net part du Groupe progresse notamment grâce à une activité locative dynamique qui a fait progresser le résultat net des activités de location. Cette progression est renforcée par le renforcement de la participation dans Covivio Hotels et l'acquisition en 2024 des fonds de commerce d'AccorInvest qui ont compensé l'impact des cessions, faisant progresser l'EBITDA des activités hôtelières. Voir également 1.1. Analyse de l'activité.

(En millions d'euros, part du Groupe)	S1 2024	S1 2025	var.	%
Bureaux	133,3	152,1	+18,8	+14%
Résidentiel Allemagne	87,6	90,4	+2,8	+3%
Hôtels	60,9	56,9	-4,0	-6%
Total des revenus locatifs nets	281,9	299,3	+17,5	+6%
EBITDA activité Murs et Fonds	15,1	29,7	+14,6	+97%
Revenus des autres activités	17,2	17,5	+0,3	+2%
Revenus de gestion et d'administration	12,9	13,3	+0,4	+3%
Chiffre d'affaires net	327,9	359,8	+32,7	+10%

Loyers des bureaux : augmentation principalement due à la croissance à périmètre constant et à l'acquisition de la participation minoritaire de 25% dans CB21, permettant ainsi d'atteindre la pleine propriété.

Résidentiel allemand : poursuite de la croissance des loyers, principalement grâce à l'indexation, aux relocations avec réversion positive et aux travaux de modernisation.

Hôtels en Europe : la baisse est principalement due à l'impact des cessions d'hôtels Accor au second semestre 2024 et à l'échange d'actifs convertissant des hôtels en bail en hôtels en murs et fonds.

1.3.3.2. EBITDA de l'activité hôtelière

Augmentation due à l'opération de remembrement réalisée en 2024 avec AccorInvest, qui a impliqué l'acquisition des fonds de commerce d'hôtels. La

croissance des hôtels est renforcée par l'augmentation de 8,7% de la participation de Covivio dans Covivio Hotels au deuxième trimestre 2024, amplifiée par l'augmentation de 0,7% de la participation de Covivio dans Covivio Hotels au premier semestre 2025.

1.3.3.3. Revenus des autres activités

A noter que cet élément comprend les revenus des projets de développement et l'EBITDA de l'activité de Flex office.

1.3.3.4. Amortissements et variation nette des provisions et autres

Ce chiffre comprend principalement l'amortissement des hôtels en exploitation et des actifs Flex office ; l'augmentation de l'amortissement s'explique principalement par l'opération de remembrement réalisée en 2024 consistant à échanger des hôtels en bail contre des hôtels en exploitation, qui sont comptabilisés au coût et donc amortis.

1.3.3.5. Variation de juste Valeur des actifs

Le compte de résultat comptabilise les variations de juste valeur (+169,2 M€) des actifs sur la base des évaluations réalisées sur le portefeuille. Ce poste n'inclut pas la variation de juste valeur des actifs comptabilisés au coût amorti selon les normes IFRS, mais est pris en compte dans le calcul de la valeur nette d'inventaire EPRA (hôtels en exploitation, actifs Flex office et autres immeubles occupés par l'entreprise). Pour plus de

détails sur les variations du portefeuille par activité, voir la section 1.1. du présent document.

1.3.3.6. Coût de l'endettement financier net

Le taux moyen de la dette est stable à 1,7% au 30 juin 2025.

La diminution du coût de l'endettement net est principalement due à la diminution de la dette nette moyenne.

1.3.3.7. Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail

Le Groupe loue certains terrains dans le cadre de baux à long terme. Conformément à la norme IFRS 16, ces coûts de location sont comptabilisés en charges d'intérêts. La légère augmentation est liée à l'activité hôtelière liée au renforcement de Covivio Hotels et à la variation du taux de change de la livre sterling.

1.3.3.8. Ajustement de valeur des instruments dérivés

La variation de la juste valeur des instruments financiers de couverture a entraîné une charge de -10,5 millions d'euros dans le compte de résultat du premier semestre 2025. Cette hausse des taux d'intérêt à long terme depuis la fin de 2024 est compensée par l'effet de timing, qui absorbe les avantages économiques des dérivés au cours du premier semestre 2025.

1.3.3.9. Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence

Part du Groupe	En % de détention	Apports aux résultats (en M€)	Valeur des capitaux propres	Variation de la valeur des capitaux propres (en %)
OPCI Covivio Hotels	10,6%	-0,6	42,6	-17%
Lénovilla (Bureau - New Vélizy)	50,1%	3,6	65,3	+2%
Euromed Marseille (Bureau)	50,0%	2,8	25,4	+12%
Cœur d'Orly (aéroport d'Orly Paris)	50,0%	1,1	32,4	-1%
Phoenix (Hotels)	17,7%	1,1	57,5	-8%
Zabarella 2023 Srl (conversion bureau / résidentiel BTS)	51,0%	0,0	13,6	+0%
Fondo Porta di Romana (réserve foncière de Milan)	43,5%	0,7	48,5	+9%
Autres	35,0%	0,0	0,4	n.a.
TOTAL		8,7	285,6	-2%

Les sociétés mises en équivalence comprennent les Hôtels en Europe et les bureaux :

- OPCI Covivio Hotels : 3 portefeuilles hôteliers, B&B (18 hôtels), Campanile (19 hôtels) et AccorHotels (24 hôtels) détenus à 20% par Covivio Hotels, en location et en exploitation.
- Lenovilla : le campus New Vélizy (47 000 m²), loué à Thalès et détenu à 50%.
- Euromed à Marseille : un immeuble de bureaux (Calypso) et un hôtel (Golden Tulip) détenus à 50%.
- Cœur d'Orly en région parisienne : deux immeubles dans le quartier d'affaires de l'aéroport d'Orly, détenus à 50%.
- Portefeuille hôtelier Phoenix : participation de 32% détenue par Covivio Hotels (filiale à 53,2% de Covivio) dans un portefeuille de 19 hôtels AccorInvest en France, 2 en Belgique et 2 B&B en France.
- Zabarella à Padoue est une coentreprise entre Covivio (51,0%) et un promoteur immobilier (49,0%) visant à participer au projet en cours de développement *Pauda Zabarella* (transformation de bureaux en logements).
- Fondo Porta di Romana à Milan est une coentreprise entre Covivio (43,5%), Coima et Prada pour participer à l'acquisition d'un terrain dans le sud de Milan (futur village olympique).

1.3.3.10. Impôts

Les impôts comprennent des impôts différés pour -36,3 M€ et l'impôt sur les sociétés pour -9,8 M€.

1.3.3.11. EPRA *Earnings* ajusté à 263,2 M€

(In € million, part du Groupe)	Résultat net En PdG	Retraitements	EPRA Earnings ajusté S1 2025	EPRA Earnings ajusté S1 2024
Revenus locatifs nets	299,3	1,8	301,1	284,9
EBITDA activité Murs et Fonds	29,7	0,9	30,6	15,7
Revenus des autres activités	17,5	0,0	17,5	17,2
Revenus de gestion et d'administration	13,3	0,0	13,3	12,9
Chiffre d'affaires net	359,8	2,7	362,5	330,7
Coûts opérationnels	-53,3	0,0	-53,3	-51,5
Amortissements des biens d'exploitation et variation nette des provisions	-35,7	35,5	-0,2	-3,0
Résultat d'exploitation	270,9	38,2	309,1	276,2
Variation de la juste valeur des immeubles	169,2	-169,2	0,0	0,0
Résultat des cessions d'actifs	0,3	-0,3	0,0	0,0
Résultat des cessions de titres	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat des variations de périmètre et autres	-0,7	0,7	0,0	0,0
Résultat opérationnel	439,6	-130,5	309,1	276,2
Coût de l'endettement financier net	-44,9	0,0	-44,9	-47,3
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail	-4,4	3,0	-1,4	-1,4
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-10,5	10,5	0,0	0,0
Résultat de change & amortissement anticipé du coût des emprunts	-0,9	1,0	0,1	0,2
Quote-part de résultat des filiales	8,7	1,3	10,0	9,6
Résultat net avant impôts	387,5	-114,7	272,8	237,2
Impôts	-46,1	36,5	-9,6	-6,3
Résultat net de la période	341,4	-78,2	263,2	230,8
Nombre moyen d'actions			110 783 202	102 962 700
Résultat net par action			2,38	2,24

Le retraitement de la ligne « Amortissement des actifs d'exploitation et variation nette des provisions » compense principalement l'amortissement immobilier des activités d'exploitation des bureaux flexibles et des hôtels (+37,4 M€) et les charges de location foncière liées au bail commercial au Royaume-Uni (-1,8 M€).

En ce qui concerne les charges d'intérêts liées aux dettes de crédit-bail relatives au bail commercial au Royaume-Uni, conformément à la norme IAS 40 §25, un montant de 3,0 M€ a été annulé et remplacé par les

charges de location payées (voir le montant de -1,8 M€ sous la ligne « [...] Variation nette des provisions », décrite ci-dessus).

Le retraitement de la quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence permet de présenter la contribution au résultat EPRA.

Le retraitement de l'impôt (+36,5 M€) est lié à l'impôt sur les cessions et autres (-0,3 M€) et à l'impôt différé (+36,8 M€).

1.3.3.12. EPRA *Earnings* ajusté par activité

(En millions d'euros, part du Groupe)	Bureaux	Résidentiel Allemagne	Hôtels en bail	Hôtels en Murs et Fonds	Corporate ou non affectable	S1 2025
Revenus locatifs nets	153,7	90,4	57,2	0,0	-0,2	301,1
EBITDA activité Murs et Fonds	0,4	0,0	0,0	30,2	0,0	30,6
Revenus des autres activités	14,4	2,8	0,0	0,0	0,3	17,5
Revenus de gestion et d'administration	8,1	1,4	1,5	0,0	2,3	13,3
Chiffre d'affaires net	176,6	94,6	58,7	30,2	2,4	362,5
Coûts opérationnels	-29,2	-17,4	-2,3	-0,9	-3,6	-53,3
Amort. des biens d'exploitation & var. nette des provisions	2,1	-0,6	-1,0	-1,3	0,7	-0,2
Résultat opérationnel	149,5	76,6	55,4	28,0	-0,4	309,1
Coût de l'endettement financier net	-14,5	-18,6	-5,9	-6,1	0,3	-44,9
Charges financières diverses	-0,4	0,0	-0,5	-0,4	0,0	-1,4
Quote-part de résultat des filiales	6,9	0,0	1,7	1,4	0,0	10,0
Impôts sur les sociétés	-3,4	-2,8	-2,8	-0,7	0,0	-9,6
EPRA <i>Earnings</i> ajusté	138,1	55,2	48,0	22,1	-0,2	263,2
Marges de promotion	-6,1	-2,8	0,0	0,0	0,0	-8,9
EPRA <i>Earnings</i>	132,0	52,3	48,0	22,1	-0,2	254,3

1.3.3.13. EPRA *Earnings* des entreprises associées

(En millions d'euros, part du Groupe)	Bureaux	Hôtels (en bail)	S1 2025
Revenus locatifs nets	6,9	1,7	8,6
EBITDA activité Murs et Fonds	0,0	6,4	6,4
Coûts de fonctionnement nets	-0,3	-3,8	-4,1
Résultat opérationnel	6,6	4,3	10,9
Coût de l'endettement financier net	0,3	-1,0	-0,7
Impôts sur les sociétés	0,0	-0,2	-0,2
Quote-part d' EPRA <i>Earnings</i> des entreprises associées	7,0	3,1	10,0

1.3.4. Compte de résultat simplifié (à 100%)

(En millions d'euros, 100 %)	S1 2024	S1 2025	Var.	%
Revenus locatifs nets	431,3	436,0	+4,7	+1%
EBITDA activité Murs et Fonds	30,5	56,9	+26,4	+87%
Revenus des autres activités	19,6	19,5	-0,1	n.a.
Revenus de gestion et d'administration	9,4	8,7	-0,7	-7%
Chiffre d'affaires net	490,8	521,1	+30,3	+6%
Coûts de fonctionnement nets	-64,3	-66,3	-2,0	-3%
Amortissements des biens d'exploitation et variation nette des provisions	-25,8	-57,4	-31,5	n.a.
Résultat opérationnel courant	400,6	397,5	-3,2	-1%
Résultat des cessions d'actifs	3,0	-1,6	-4,7	n.a.
Variation de la juste valeur des immeubles	-302,5	267,4	+569,9	n.a.
Résultat des cessions de titres	-0,6	0,0	+0,6	n.a.
Résultat des variations de périmètre	-0,6	-0,9	-0,2	n.a.
Résultat d'exploitation	100,0	662,4	+562,4	n.a.
Coût de l'endettement financier net	-81,9	-75,1	+6,8	+8%
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail	-8,1	-8,1	+0,1	+1%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	36,5	-16,8	-53,3	n.a.
Résultat de change & amortissement anticipé du coût des emprunts	-1,1	-1,0	+0,1	+11%
Quote-part de résultat des filiales	16,6	9,1	-7,5	-45%
Résultat net avant impôt	62,0	570,6	+508,6	n.a.
Impôts	-1,2	-67,2	-66,0	n.a.
Résultat net de la période	60,8	503,4	+442,6	n.a.
Participations minoritaires	69,1	162,0	+92,9	n.a.
Résultat net de la période – part du Groupe	-8,4	341,4	+349,7	n.a.

Le premier semestre 2025 affiche une nette amélioration de la performance financière par rapport au 30 juin 2024 (+341,4 M€ de résultat net contre -8,4 M€ au S1 2024).

La variation de la juste valeur (+267,4 M€ contre -302,5 M€ au S1 2024), reflétant le début d'une stabilisation du

marché immobilier, et la performance opérationnelle reflétée dans le chiffre d'affaires net (+31,0 M€) sont partiellement compensées par la variation de la juste valeur des instruments dérivés (-53,3 M€), l'augmentation des amortissements des actifs d'exploitation et nets de provisions (-31,5 M€) et la variation des impôts (-66,0 M€).

(En millions d'euros, 100 %)	S1 2024	S1 2025	Var.	%
Bureaux	163,7	179,0	+15,3	+9%
Résidentiel Allemagne	135,7	142,8	+7,1	+5%
Hôtels	131,9	114,2	-17,7	-13%
Total des revenus locatifs nets	431,3	436,0	+4,7	+1%
EBITDA activité Murs et Fonds	30,5	56,9	+26,4	+87%
Revenus des autres activités	19,6	19,5	-0,1	n.a.
Revenus d'administration et de gestion	9,4	8,7	-0,7	-7%
Revenus nets	490,8	521,1	+30,3	+6%

1.3.5. Bilan consolidé simplifié (part du Groupe)

(En millions d'euros, part du Groupe) Actif	31 déc. 2024	30 juin 2025	Bilan Passif	31 déc. 2024	30 juin 2025
Goodwill	169	171			
Immeubles d'investissement (à la juste valeur)	12 426	12 480			
Immeubles en développement	973	1 377			
Autres Immobilisations	1 298	1 225			
Filiales mises en équivalence	292	286			
Immobilisations financières	333	277			
Impôts constatés d'avance	60	62			
Instruments financiers	308	293	Capitaux Propres	8 228	8 222
Actifs destinés à la vente	238	269	Emprunts	7 513	8 161
Cash	668	1 010	Instruments financiers	117	82
Stocks (activité de négoce et de construction)	211	205	Impôts différés passifs	643	682
Autres	427	587	Autres dettes	902	1 095
TOTAL ACTIF	17 403	18 242	TOTAL PASSIF	17 403	18 242

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

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

(En millions d'euros, part du Groupe)	31 déc. 2024	30 juin 2025	Var.
Bureaux	7 373	7 655	+282
Résidentiel Allemagne	4 720	4 857	+137
Hôtels	3 010	3 008	-2
Autres	2	2	n.a.
Total immobilisations	15 105	15 522	+417

L'augmentation en Bureaux (+282 M€) est principalement due à l'ajout de la valeur des 25% de la tour CB21 (+101,7 M€ de valeur d'actif), aux Capex et coûts liés au développement (+172,1 M€) et à la variation de la juste valeur (+38 M€). Ces gains ont été partiellement compensés par des cessions (-24 M€).

L'augmentation en résidentiel allemand (+137 M€) est principalement due à la variation de la juste valeur (+104 M€) et aux Capex (+46 M€), partiellement compensées par des cessions (-13 M€).

La baisse en Hôtels (-2 M€) est principalement due aux pertes de change (-15 M€), aux cessions (-32 M€) et à l'amortissement des immeubles en exploitation et autres immobilisations corporelles (-27 M€). Ces pertes ont été partiellement compensées par le renforcement de Covivio Hotels (+38 M€), la variation de juste valeur (+27 M€) et les Capex (+7 M€).

1.3.5.2. Actifs destinés à la vente (inclus dans le total des immobilisations ci-dessus), 268,8 M€ à fin juin 2025

Les actifs destinés à la vente correspondent aux actifs pour lesquels un accord préliminaire de vente a été

signé. Il s'agit principalement d'actifs de bureaux italiens à la fin du premier semestre 2025.

1.3.5.3. Total des capitaux propres du Groupe

Les capitaux propres sont stables, passant de 8 228 M€ à fin 2024 à 8 222 M€ à fin juin 2025, soit une diminution de 6 M€ qui s'explique principalement par :

- Le résultat net de la période : +341 M€ ;
- La distribution de dividendes : -387 M€ ;
- L'acquisition des 25% restants de la participation minoritaire dans la tour CB21 : +44 M€ ;
- Les écarts de conversion (-6M€) et l'effet des actions propres (-1 M€).

1.3.5.4. Passifs d'impôts différés nets

Les passifs d'impôts différés représentent 682 M€ à fin juin 2025 contre 643 M€ en 2024. Les actifs d'impôts différés représentent 62 M€ à fin juin 2025 contre 60 M€ en 2024. L'augmentation de 37 M€ de la position nette des impôts différés au passif du bilan est principalement due à la variation des valeurs d'expertise en résidentiel allemand.

1.3.6. Bilan consolidé simplifié (à 100%)

(En millions d'euros, 100%)	31 déc. 2024	30 juin 2025	Passif	31 déc. 2024	30 juin 2025
Actif					
Goodwill	325	325			
Immeubles d'investissement (à la juste valeur)	18 197	18 208			
Immeubles en développement	1 112	1 539			
Autres Immobilisations	2 133	2 014			
Filiales mises en équivalence	394	373			
Immobilisations financières	173	128	Capitaux Propres	8 228	8 222
Impôts constatés d'avance	68	68	Participations ne donnant pas le contrôle	3 786	3 801
Instruments financiers	422	389	Capitaux Propres	12 014	12 023
Actifs destinés à la vente	301	309	Emprunts	10 432	10 931
Cash	1 007	1 363	Instruments financiers	152	106
Stocks (activité de négoce et de construction)	261	254	Impôts différés passifs	1 034	1 083
Autres	495	663	Autres dettes	1 256	1 490
TOTAL ACTIF	24 888	25 633	TOTAL PASSIF	24 888	25 633

1.4. Ressources financières

Synthèse de l'activité financière

Covivio est noté BBB+ avec une perspective stable par S&P, tel que confirmé le 15 mai 2025.

Le ratio Loan-to-Value (LTV) de Covivio s'établit à 39,8% à fin juin 2025, en ligne avec la politique du Groupe (<40%) malgré le paiement intégral du dividende au premier semestre. Le taux moyen de la dette s'établit à

1,67%, grâce à une dette fortement couverte.

La maturité de la dette est restée stable à 4,8 ans.

La position nette de trésorerie disponible a diminué à 2,3 Md€ part du Groupe à fin juin 2025, incluant 1,7 Md€ de lignes de crédit non utilisées et 1,1 Md€ de trésorerie, minorés de 0,5 Md€ de billets de trésorerie.

1.4.1. Caractéristiques principales de l'endettement

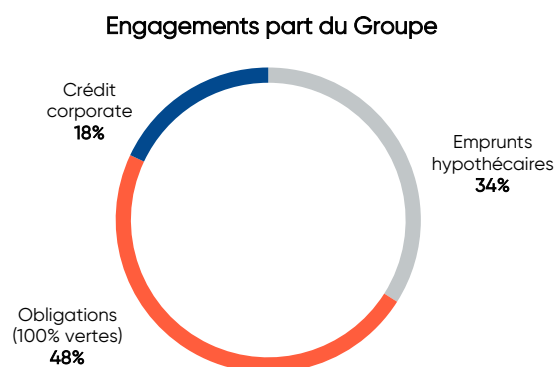
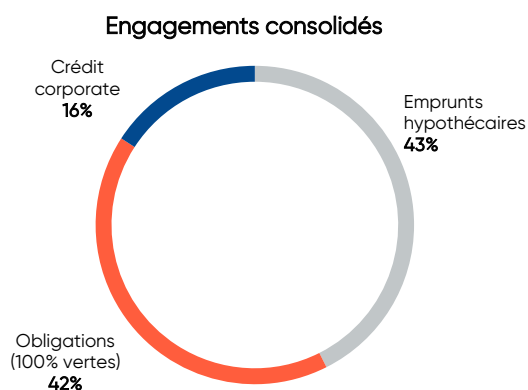
part du Groupe	31 déc. 2024	30 juin 2025
Dette nette, part du Groupe (en M€)	6 845	7 151
Taux annuel moyen de la dette	1,71%	1,67%
Maturité moyenne de la dette (en années)	4,8	4,8
Taux de couverture active moyen de la dette	94,3%	92,1%
Maturité moyenne de la couverture (en années)	5,8	5,6
LTV Droits Inclus	38,9%	39,8%
ICR	6,0x	7,3x
Dette nette / EBITDA	11,4x	10,7x

1.4.2. Dette par nature

La dette nette de Covivio s'élève à 7,2 Md€ part du Groupe à fin juin 2025 (9,6 Md€ à 100%), en hausse de 0,3 Md€ par rapport à fin 2024.

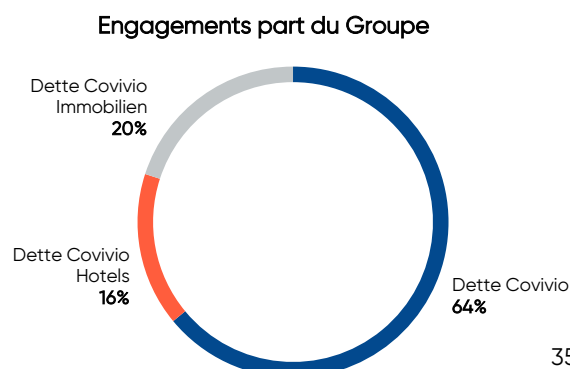
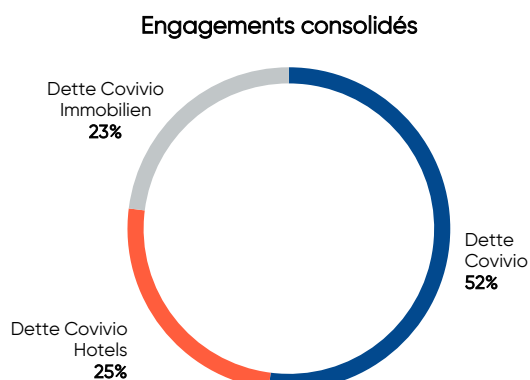
Cette augmentation est principalement liée aux nouveaux financements contractés au cours du premier semestre 2025.

Dette par nature



En ce qui concerne les engagements attribuables au Groupe, la part de la dette d'entreprise (obligations et emprunts) augmente pour atteindre 66 % sur une base Groupe, à fin juin 2025. En outre, Covivio avait 0,5 Md€ de billets de trésorerie en circulation au 30 juin 2025.

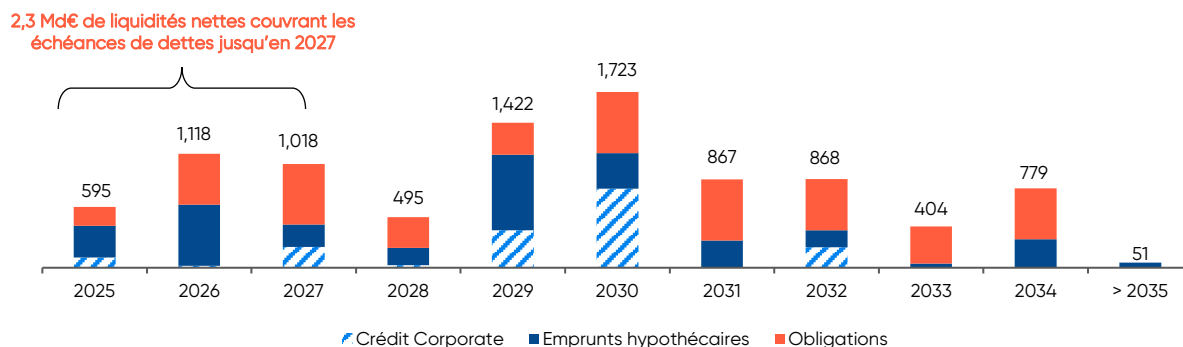
Dette par entreprise



1.4.3. Échéancier de la dette

La durée moyenne des dettes de Covivio s'établit à 4,8 ans en juin 2025.

Echéancier de la dette par nature (en millions d'euros, part du Groupe)

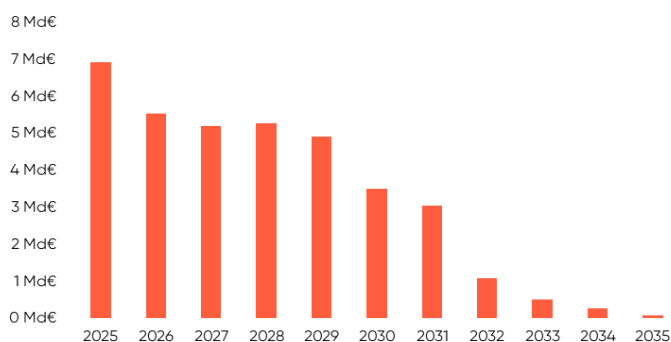


1.4.4. Profil de couverture

Au premier semestre 2025, la dette est couverte à hauteur de 92% en moyenne et à 79% en moyenne jusqu'en 2029, le tout sur des maturités équivalentes ou supérieures à la maturité de la dette.

La durée moyenne des couvertures est de 5,6 ans en part du Groupe.

Maturité de la couverture (en Md€, part du Groupe)



1.4.5. Ratios d'endettement

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.

- Les covenants de LTV consolidée les plus restrictifs s'élèvent au 30 juin 2025 à 60% sur Covivio et Covivio Hotels.

- Au 30 juin 2025, les covenants d'ICR consolidés les plus restrictifs s'appliquant aux SIIC 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 LTV ou ICR. Enfin, concernant Covivio, certaines facilités de crédits *corporate* sont soumises aux ratios suivants :

Ratio	Covenant	30 juin 2025
LTV	60,0%	43,2% ¹
ICR	2,00	7,3
Ratio dette gagée	25,0%	3,8%

¹ Hors droits de mutation et accords de ventes

Les covenants sont pleinement respectés à fin juin 2025. Aucun prêt n'est assorti d'une clause d'exigibilité anticipée conditionnée par la notation de Covivio.

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

(En millions d'euros, part du Groupe)	31 déc. 2024	30 juin 2025
Dettes nettes comptables	6 845	7 151
Créances rattachées aux associés (intégrées globalement)	-156	-145
Créances sur cessions	-61	-22
Intérêts courus liés aux dérivés	-20	-25
Promesses de cessions	-302	-338
Dettes sur acquisitions	56	99
Dettes nettes	6 363	6 721
Valeur d'expertise des actifs immobiliers (Droits Inclus)	16 220	16 757
Promesses de cessions	-302	-338
Immobilisations financières	43	46
Créances rattachées aux participations MEE	102	134
Part des entreprises associées	292	286
Valeur des actifs	16 355	16 886
LTV Hors droits	40,9%	42,0%
LTV Droits inclus	38,9%	39,8%

1.4.6. Rapprochement avec les comptes consolidés

1.4.6.1. Dettes nettes

(En millions d'euros)	Comptes consolidés	Intérêts minoritaires	part du Groupe
Dettes bancaires	10 924	-2 766	8 157
Équivalents de trésorerie	1 356	-349	1 006
DETTE NETTE	9 568	-2 417	7 151

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 être cédés	Droit d'utilisation des immeubles de placement	Intérêts non contrôlants	part du Groupe
Immeubles de placement & Développement	19 747	1 065	2 784	-34	-259	-7 529	15 774
Actifs destinés à la vente	309	-	-	-48	-	-17	244
TOTAL PATRIMOINE	20 056	1 065	2 784	-82	-259	-7 546	16 018
(+) Droits							867
Patrimoine part du Groupe y compris les droits							16 886
(-) Portefeuille de sociétés consolidées par mise en équivalence							-422
(+) Juste valeur des activités de négoce							205
(+) Autres immeubles d'exploitation							88
Patrimoine pour le calcul de la LTV							16 757

1.4.6.3. Ratio de couverture des intérêts (ICR)

(En millions d'euros)	Comptes consolidés	Intérêts minoritaires	part du Groupe
EBITDA (Loyers nets (-) Coûts de fonctionnements (+) Résultat autres activités)	489	162	327
Coût de l'endettement	75	30	45
ICR			7,3x

1.4.6.4. Dette nette / EBITDA

(En millions d'euros)	part du Groupe
Dette nette, part du Groupe (en M€)	7 151
Ajustement sur les emprunts auprès des entreprises associées (sur les coentreprises) ¹	-145
Dette nette	7 006
EBITDA (loyers nets (-) coûts de fonctionnements (+) résultat autres activités ²)	327
Autres ajustements ³	-1
Prorata sur une base de 12 mois (<i>semestre uniquement</i>)	326
EBITDA	652
Dette nette / EBITDA	10,7x

¹ Les emprunts auprès des entreprises associées sont des prêts d'actionnaires pour lesquels Covivio ne peut être tenu de rembourser.

² Il inclut les dividendes reçus des sociétés mises en équivalence

³ Principalement les coûts d'acquisition sur les opérations en capital

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. Evolution des loyers nets (Part du Groupe)

En millions d'euros	S1 2024	Acquisitions	Cessions	Développements ⁽¹⁾	Indexation, AM et occupation	Changement de propriété	Autres	S1 2025
Bureaux	134	6	-2	-1	12	0	4	152
Résidentiel Allemagne	88	0	-2	0	4	0	1	90
Hôtels ⁽²⁾	61	1	-14	0	4	6	0	57
TOTAL	282	7	-19	-1	20	6	4	299

⁽¹⁾ Livraisons & libérations pour redéveloppement || ⁽²⁾ Hors EBITDA des propriétés en murs et fonds

En millions €	S1 2025
Total du tableau d'évolution des revenus locatifs nets (PdG)	299
Ajustements	0
Total des loyers nets (Éléments financiers § 1.3.3)	299
Intérêts non contrôlants	137
Total des loyers nets (Éléments financiers § 1.3.4)	436

1.5.1.1. Croissance des loyers net EPRA à périmètre constant

En millions €	S1 2024	S1 2025	En %
Bureaux	135	143	+6,1%
Résidentiel Allemagne	89	93	+5,4%
Hôtels	65	69	+5,5%
Croissance des loyers net EPRA à périmètre constant	289	306	+5,7%

Par rapport à la variation brute à périmètre constant (§ 1.1), publiée à +4,9%, les principales différences proviennent d'une meilleure reprise des charges immobilières dans toutes les classes d'actifs.

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 d'accompagnement.

$$\text{Taux de vacance EPRA} = \frac{\text{Valeur locative de marché (VLM) des actifs vacants}}{\text{Valeur locative de marché des actifs occupés et vacants}}$$

En M€, part du Groupe	Revenus locatifs bruts (en M€)	Revenus locatifs nets (en M€)	Loyer annuel (en M€)	Surface (m²)	Loyer moyen (en €/m²)	Taux de vacance (en %)	VLM des surfaces vacantes (en M€)	VLM de l'ensemble du portefeuille (M€)	Taux de vacance EPRA (en %)
Bureaux	168	152	366	1 917 028	232	4,5%	22	388	5,7%
Résidentiel Allemagne	100	90	204	2 859 535	112	1,0%	2	206	1,0%
Hôtels ⁽¹⁾	58	57	119	n.c.	n.c.	-	-	119	-
TOTAL ⁽¹⁾	326	299	688	4 776 563	160	2,7%	24	713	3,4%

(1) Hors EBITDA des hôtels en murs et fonds

Le taux de vacance (2,7%) inclut les surfaces sécurisées pour lesquelles un bail débutera prochainement, tandis que le taux de vacance EPRA (3,4%) est ponctuel, au 30 juin 2025. La valeur locative estimée (ERV) n'inclut pas le potentiel de réversion sur l'ensemble de nos marchés, en particulier dans le secteur résidentiel allemand (45% à Berlin, 15-20% à Hambourg, 10-15% à Dresde et Leipzig, 15-20% en Rhénanie-du-Nord-Westphalie).

Les loyers moyens sont calculés sur la base de la surface totale, y compris les réserves foncières et les surfaces vacantes dans les projets de développement.

1.5.3. Actifs de placement – valeur des actifs

En M€, part du Groupe	Valeur de marché	Variation de juste valeur de l'exercice	Droits	EPRA NIY
Bureaux	7 998	31	312	4,6%
Résidentiel Allemagne	4 795	105	364	3,6%
Hôtels	3 222	65	152	6,0%
Autre (Résidentiel France & Parkings)	24	-	-	n.a.
TOTAL S1 2025	16 039	201	829	4,6%

La variation de juste valeur sur l'exercice présentée ci-dessus exclut les variations de valeur des immeubles en murs & fonds, des hôtels en murs & fonds et des actifs mis en équivalence.

Réconciliation avec les éléments financiers

En millions €	S1 2025
Total valeur du patrimoine (en pdg, valeur de marché)	16 039
Juste valeur des propriétés en murs et fonds	-1 656
Sociétés mises en équivalence	-422
Autres actifs destinés à être cédés	17
Droit d'utilisation sur des actifs de placement	145
Juste valeur des parkings	-5
Immobilisations corporelles	8
Actifs de placement part du Groupe ¹ (Éléments financiers § 1.3.5)	14 126
Intérêts minoritaires	5 931
Actifs de placement à 100% ¹ (Éléments financiers § 1.3.6)	20 056

¹ Immobilisations + immeubles en développement + actifs destinés à la vente

Réconciliation IFRS

En millions €	S1 2025
Variation de juste valeur de l'exercice (en PdG)	201
Autres	-32
Résultat des ajustements de la juste valeur part du Groupe (Éléments financiers § 1.3.3)	169
Intérêts minoritaires	98
Résultat des ajustements de la juste valeur à 100% (Éléments financiers § 1.3.4)	267

1.5.4. Actifs en développement

	Forme de détention	% de détention (PdG)	Juste valeur S1 2025	Coût total ¹ (en M€, PdG)	% Avancement	Livraison	Surface à 100 %	Pré-location	Rendement ² (en %)
Paris The Line	IG ³	100%		101	12%	2025	5 000 m ²	100%	4,6%
La Défense CB21	IG	100%		256	0%	2026	34 000 m ²	0%	6,7%
Meudon Thalès 2	IG	100%		205	76%	2026	38 000 m ²	100%	8,2%
Grands Boulevards	IG	100%		157	11%	2027	7 500 m ²	0%	4,6%
Paris Monceau	IG	100%		249	77%	2026	11 200 m ²	0%	4,8%
Düsseldorf Icon	IG	94%		235	47%	2025	55 700 m ²	61%	5,6%
Berlin Alexanderplatz	IG	55%		343	49%	2027	60 000 m ²	11%	5,0%
Total			1 057	1 546	42%		211 400 m²	35%	5,7%

¹ Coût total y compris terrain et coût financier || ² Rendement sur coût total || ³ IG : Intégration globale

Réconciliation avec le pipeline total engagé

(en M€, part du Groupe)	Coût total, y compris coût financier (part du Groupe)
Projets entièrement consolidés	1 546
Autres (Loft)	27
Pipeline Bureaux / Mixtes engagé (Éléments d'analyse de l'activité § 1.1)	1 573

Réconciliation avec les éléments financiers

	S1 2025
Total juste valeur des actifs en développement	1 057
Projets à l'étude technique et projets non engagés	320
Actifs en développement (Éléments financiers § 1.3.5)	1 377

1.5.5. Informations sur les baux

	Durée résiduelle ferme des baux (années)	Durée résiduelle des baux (années)	Expiration du bail par date de 1ère option de sortie Revenus locatifs annualisés des baux expirant				Total (en M€)	Paragraphe
			N+1	N+2	N+3 à 5	Au-delà		
Bureaux	4,9	5,5	3%	10%	34%	53%	366	1.2
Hôtels	10,7	10,7	0%	7%	5%	88%	119	1.2
Autres ²	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	283	
TOTAL ¹	6,3	6,8	1%	6%	17%	76%	768	

¹ Pourcentage d'échéances de baux sur le chiffre d'affaires total || ² (Résidentiel Allemagne, Ebitda Hôtels, autres)

En 2025, les baux arrivant à échéance représenteront 1,5% du total des revenus annualisés : ¼ seront réaménagés, ¼ sont déjà gérés (avec relocation ou cession) et le reste concerne des baux pour lesquels la décision du locataire n'est pas encore connue.

1.5.6. EPRA net initial yield

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 :

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

(en M€, part du Groupe)	Total 2024	Bureaux	Résidentiel Allemagne	Hôtels	Total SI 2025
Hors Résidentiel France et Parkings					
Immeubles de placement, cessibles et d'exploitation	15 556	7 998	4 795	3 222	16 015
Retraitement des actifs en développement	-791	-1 263	-	-6	-1 268
Retraitement des terrains et autres actifs en travaux	-733	-649	-	-105	-754
Droits	773	312	364	152	829
Valeur droits inclus du patrimoine (1)	14 804	6 398	5 159	3 263	14 820
Revenus IFRS annualisés bruts	730	322	203	198	723
Charges immobilières non récupérables	-52	-28	-18	-2	-49
Revenus nets annualisés (2)	678	294	185	195	674
Loyer à l'expiration des périodes de gratuité ou autre réduction de loyer	34	34	-	-	34
Revenus nets annualisés Topped-up (3)	711	328	185	195	708
Rendement initial net EPRA (2)/(1)	4,6%	4,6%	3,6%	6,0%	4,6%
Rendement initial net EPRA Topped-up (3)/(1)	4,8%	5,1%	3,6%	6,0%	4,8%
Passage du Rendement initial net EPRA Topped-up au rendement Covivio					
Effet des ajustements de loyers EPRA	0,4%	0,5%	0,4%	0,1%	0,3%
Effet des retraitements des droits	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
TAUX DE RENDEMENT COVIVIO	5,4%	5,9%	4,2%	6,4%	5,4%

1.5.7. Ratio de coûts EPRA

(En M€, part du Groupe)	S1 2024	S1 2025
Coût de location non recouvré	-16,6	-12,5
Charges sur Immeubles	-10,0	-11,8
Charges nettes des créances irrécouvrables	-0,3	-0,7
Autres charges	-1,3	-1,5
Frais de structure	-50,0	-51,8
Amortissement, dépréciations et provisions nettes	3,2	7,1
Produits couvrants des frais généraux	12,9	13,3
Coût des autres activités et juste valeur	-2,7	-4,3
Charges du foncier	-0,5	-0,4
Coûts EPRA (yc. coût de vacance) (A)	-65,2	-62,5
Coût de vacance	9,7	6,6
Coûts EPRA (hors coût de vacance) (B)	-55,5	-56,0
Revenus locatifs bruts moins charges du foncier	312,2	326,5
EBITDA des activités hôtels en murs & fonds et coworking, revenus des autres activités	35,2	52,7
Revenus locatifs bruts (C)	347,5	379,2
Ratio de coûts EPRA (yc. coût de vacance) (A/C)	-18,8 %	-16,5%
Ratio de coûts EPRA (hors coût de vacance) (B/C)	-16,0 %	-14,8%

1.5.8. EPRA Earnings ajusté : en hausse à 263,2 M€

(en millions d'euros)	S1 2024	S1 2025
Résultat net part du Groupe (Éléments financiers § 1.3.3)	-8,4	341,4
Variation de valeurs des actifs	246,7	-169,2
Résultat de cession	-1,4	-0,3
Frais d'acquisition de titres de sociétés consolidées	0,3	0,7
Variation de valeurs des instruments financiers	-15,5	10,5
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail (bail > 100 ans)	2,4	3,0
Frais de location (bail > 100 ans)	-1,5	-2,3
Impôts différés passifs	-10,3	36,8
Impôts sur cession	-0,2	-0,3
Ajustement des amortissements et provisions	17,1	37,4
Ajustement des remboursements anticipés d'instruments financiers	0,8	1,0
Ajustement IFRIC 21	3,7	3,2
Ajustement d'EPRA Earnings des entreprises associées	-2,9	1,3
EPRA Earnings ajusté (B)	230,8	263,2
EPRA Earnings ajusté (en €/action) (B)/(C)	2,24	2,38
Marge de promotion	-8,6	-8,9
EPRA Earnings (A)	222,3	254,3
EPRA Earnings (en €/action) (A)/(C)	2,16	2,30
Nombre d'actions moyen (C)	102 962 700	110 783 202

1.5.9. EPRA NRV, EPRA NTA et EPRA NDV

	2024	S1 2025	Var.	Var. (en %)
EPRA NRV (en M€)	9 705	9 829	+123	+1,3%
EPRA NRV/action (en M€)	87,1	88,2	+1,1	+1,2%
EPRA NTA (en M€)	8 896	8 962	+67	+0,8%
EPRA NTA/action (en M€)	79,8	80,4	+0,6	+0,7%
EPRA NDV (en M€)	8 686	8 695	+10	+0,1%
EPRA NDV/action (en M€)	78,0	78,0	+0,1	+0,1%
Nombre d'actions	111 407 666	111 443 009	+35 343	+0,0%

1.5.9.1. Passage des capitaux propres à l'EPRA NAV

	2024 (en M€)	€ par action	S1 2025 (en M€)	€ par action
Capitaux propres	8 228	73,9	8 222	73,8
Mise en juste valeur des immeubles d'exploitation	240		279	
Droits	810		867	
Instruments financiers	-199		-219	
Impôts différés passifs	626		678	
EPRA NRV	9 705	87,1	9 829	88,2
Re-calculation de la base Hors Droits de certains actifs	-773		-829	
Goodwill et immobilisations incorporelles	-18		-19	
Impôts différés passifs	-19		-19	
EPRA NTA	8 896	79,8	8 962	80,4
Optimisation des droits	-37		-39	
Actifs incorporels	18		19	
Dettes à taux fixe	218		194	
Instruments financiers	199		219	
Impôts différés passifs	-608		-660	
EPRA NDV	8 686	78,0	8 695	78,0

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

Le patrimoine immobilier détenu directement par le Groupe a été évalué au 30 juin 2025 par des experts immobiliers indépendants tels que Cushman, REAG, CBRE, HVS, JLL, BNPP Real Estate, MKG et CFE. Cette évaluation n'inclut pas:

- des actifs sous promesse signée qui sont valorisés à leur valeur de promesse ;
- des actifs détenus 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 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 codétenues avec d'autres investisseurs, seule la quote-part du Groupe a été prise en compte.

1.5.9.2. Mise en valeur des immeubles d'exploitation

Conformément aux normes IFRS, les immeubles d'exploitation sont évalués au coût historique. Un ajustement de valeur de 279 M€ net d'impôts différés a été comptabilisé dans l'EPRA NRV, NDV, NTA afin de prendre en compte la valeur d'expertise des éléments

suivants :

- espaces de coworking et hôtels en murs & fonds pour 268 M€ ;
- immeubles occupés par le propriétaire pour 7 M€ ;
- parkings pour 4 M€.

1.5.9.3. Ajustement de la juste valeur des dettes à taux fixe

Le Groupe a contracté des emprunts à taux fixe (obligations garanties et placements privés). Conformément aux principes EPRA, la NDV EPRA a été ajustée de la juste valeur des dettes à taux fixe. L'impact est de 194 M€ au 30 juin 2025.

1.5.9.4. Recalcul de la base hors droit 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 39 M€ au 30 juin 2025.

1.5.9.5. Goodwill

Le *goodwill*, correspondant aux fonds de commerces

des hôtels acquis pour 169 M€ part du groupe, n'a pas été déduit. En effet, le prix payé pour acquérir ces fonds de commerce en 2024 fait partie de la valeur globale des actifs, telle que déterminée par l'expert indépendant. Le Groupe n'a pas versé de prix supplémentaire pour acquérir ces sociétés. Le *goodwill* présenté au bilan constitue donc la juste valeur des immeubles présentés dans la rubrique « Immeubles d'exploitation » du bilan.

1.5.9.6. Impôts différés passifs

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

À cette fin, le Groupe utilise la méthode suivante :

- **Bureaux** : prend en compte 50% des impôts différés, qui font l'objet d'une politique de rotation d'actifs régulière,
- **Hôtels** : prend en compte les impôts différés uniquement sur les actifs non stratégiques, destinés à être cédés sur les prochaines années,
- **Résidentiel** : comptabilise la fiscalité latente sur les actifs pouvant être cédés à court terme, compte tenu du faible niveau de rotation des actifs dans ce secteur.

1.5.10. Capex par nature

En millions €	S1 2024		S1 2025	
	100%	Part du Groupe	100%	Part du Groupe
Acquisitions ¹	-	-	50	50
Développements	101	89	121	105
Immeubles de placement	101	71	91	60
Surface locative supplémentaire	5	3	5	3
Pas de surface locative supplémentaire	91	63	79	51
Mesures d'accompagnement	6	5	8	6
Dépenses capitalisées sur actifs en développement ² (sauf selon la méthode de mise en équivalence)	16	14	26	24
Total	219	174	289	239

¹ Acquisitions, droits inclus || ² Frais financiers capitalisés, frais de commercialisation et autres charges capitalisées

Les Capex de développement de 105 M€ part du Groupe concernent les dépenses sur les projets de développement comptabilisés en tant qu'immeubles en cours de construction dans les comptes (à l'exclusion des immeubles mis en équivalence, des immeubles destinés à la vente et des actifs en exploitation).

Les 60 M€ de Capex part du Groupe sur les immeubles de placement se composent essentiellement de :

- 16 M€ sur les bureaux, y compris les améliorations locatives et les Capex verts destinés à revaloriser

les actifs de bureaux stratégiques et les investissements dans des projets de développement gérés ;

- 5 M€ de Capex de modernisation sur les hôtels, dans le but d'améliorer la qualité des actifs et de bénéficier d'une augmentation des revenus et de la performance ;
- 39 M€ de Capex en résidentiel Allemand dont 60% de modernisation, générant des revenus additionnels.

1.5.11. LTV EPRA

EPRA LTV	Intégration proportionnelle				
30 juin 2025	Groupe	Quote-part	Quote-part	Participations	
(en millions d'euros, part du Groupe)	Selon le reporting	Des coentreprises	des associés majoritaires	ne donnant Pas de contrôle	Combiné
Inclut :					
Emprunts auprès des institutions financières	5 063	196	-98	-1 961	3 200
Billets de trésorerie	442	-		0	442
Hybrides (y compris obligations convertibles, actions de préférence, dettes, options, obligations perpétuelles)	-	-		-	-
Emprunts obligataires	5 144	-		-678	4 466
Instruments dérivés de change (futures, swaps, options et forwards)	-	-		-	-
Dettes nettes	218	19	-10	-130	98
Immeubles occupés par le propriétaire (dette)	-	-		-	-
Comptes courants (caractéristique capitaux propres)	-	-		-	-
Exclut :	-	-		-	-
Trésorerie et équivalent de trésorerie	1 363	49	-25	-353	1 035
Dettes nettes (a)	9 505	166	-83	-2416	7 172
Inclut :					
Immeubles occupés par le propriétaire	2 587	-		-929	1 658
Immeubles de placement à la juste valeur	17 950	428	-214	-5 615	12 549
Immeubles destinés à la vente	309	0		-40	269
Immeubles en cours de développement	1 539	-		-162	1 377
Immobilisations incorporelles	-	-		-	-
Créances nettes	-	-		-	-
Immobilisations financières	91	-	-28	147	210
Valeur totale des actifs (b)	22 476	428	-242	-6 599	16 062
Droits de mutation immobiliers	1 282	15		-441	856
Valeur totale des actifs (y compris droits de mutation) (c)	23 758	443	-242	-7 041	16 918
LTV (a/b)	42,3%				44,6%
LTV (y compris droits de mutation) (a/c) (facultatif)	40,0%				42,4%

En intégrant les promesses restant à encaisser, l'EPRA LTV (hors droits) serait en baisse à 42,4%.

LTV EPRA	44,6%
Droits	-2,2%
Promesses	-1,2%
Autres effets (y compris retraitements de consolidation) ¹	-1,5%
LTV Droits Inclus	39,8%

¹ Retraitement des actifs consolidés selon la méthode de mise en équivalence et besoin en fonds de roulement

1.5.12. Table de concordance des indicateurs de performance EPRA

Information EPRA	Section	en %	Montant en €	Montant en €/action
EPRA <i>Earnings</i>	1.3.3	-	254,3 M€	2,30€/action
EPRA <i>Earnings</i> ajusté	1.3.3	-	263,2 M€	2,38€/action
EPRA NRV	1.5.9	-	9 829 M€	88,2€/action
EPRA NTA	1.5.9	-	8 962 M€	80,4€/action
EPRA NDV	1.5.9	-	8 695 M€	78,0€/action
Taux de rendement net initial EPRA	1.5.6	4,6%	-	-
Taux de rendement net initial <i>Topped Up</i> EPRA	1.5.6	4,8%	-	-
Taux de vacance EPRA fin de période	1.5.2	3,4%	-	-
Ratio de coûts EPRA (y.c. coût de la vacance)	1.5.7	-16,5%	-	-
Ratio de coûts EPRA (hors coût de la vacance)	1.5.7	-14,8%	-	-
EPRA LTV	1.5.11	44,6%	-	-
Indicateurs EPRA des principales filiales	1.6	-	-	-

1.6. Indicateurs financiers des principales filiales

Covivio Hotels			
	31 Déc. 24	30 juin 25	Variation (%)
EPRA Earnings en M€ (premier semestre)	119,5	132,3	+10,7%
EPRA NRV	4 124	4 326	+4,9%
EPRA NTA	3 815	4 006	+5,0%
EPRA NDV	3 690	3 843	+4,2%
% du capital détenu par Covivio	52,5%	53,2%	+0,7pt
LTV Droits inclus	32,5%	29,8%	-2,7pts
ICR	6,1x	8,1x	+2,0pts

Covivio Immobilien			
	31 Déc. 24	30 juin 25	Variation (%)
	76,0	78,4	+3,2%
	4 686	4 814	+2,7%
	4 179	4 291	+2,7%
	3 563	3 636	+2,0%
	61,7%	61,7%	-
	35,2%	34,7%	-0,5pt
	4,0x	4,0x	+0,0pt



Risques et dispositifs de maîtrise

2. RISQUES ET DISPOSITIFS DE MAÎTRISE

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) 2024 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.

La revue de ces risques n'a pas fait apparaître de variations significatives dans la notation des risques ni de nouveaux risques depuis la publication de l'URD 2024 de Covivio. Les dispositifs de maîtrise de ces risques (inchangés) sont décrits dans l'URD 2024 disponible sur le site internet de Covivio. Les sensibilités aux évolutions de valeurs et de taux ont été mises à jour et sont ainsi présentées ci-dessous.

2.1. Risques liés à l'environnement dans lequel Covivio opère

Évolution défavorable du marché immobilier : augmentations des valeurs à périmètre constant au S1 2025, après deux années de baisses consécutives

Valeurs

Le total des actifs de Covivio à fin juin 2025 (25,6 Md€ en données consolidées) est essentiellement constitué de la valeur d'expertise des immeubles qui s'élève à 23,6 Md€ (soit 92%). 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 2025, la valeur du patrimoine a évolué à périmètre constant de +1,5%. Cette augmentation a été plus marquée sur le périmètre résidentiel (+3,1%) ainsi que sur le périmètre hôtelier (+2,1%) alors que l'augmentation a été plus modérée sur le périmètre bureaux (+0,4%). Notons que par rapport à l'an dernier (-1,3% au premier semestre 2024 et -1,1% sur l'année entière 2024) cette augmentation marque un arrêt de la baisse des valeurs.

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

En millions d'euros	Taux		
	Rendement ¹	Rendement ¹ - 25 bps	Rendement ¹ + 25 bps
Bureaux France	5,8%	162,6	-148,2
Bureaux Italie	5,8%	108,8	-99,3
Bureaux Allemagne	6,5%	28,2	-26,1
Hôtels	5,6%	179,4	-163,6
Résidentiel Allemagne	4,3%	473,6	-420,8
TOTAL	5,2%	952,6	-857,9

¹ Rendement sur patrimoine en exploitation – hors droits

Les *covenants* de la société sont présentés au paragraphe 3.2.5.12.8. « *Covenants bancaires* ».

2.2. Risques financiers

Évolution défavorable des taux

Emprunts

Le taux d'inflation annuel de la zone euro s'est établi à 2% en juin 2025. Un an auparavant, il était de 2,5%. Cette évolution significative a permis à la Banque Centrale Européenne (BCE) de poursuivre la baisse de ses taux directeurs initiée en 2024, et cela pour la quatrième fois depuis le début de l'année. Le taux de refinancement s'est établi ainsi à 2,4% à fin juin 2025. Il était l'an dernier de 4,5%.

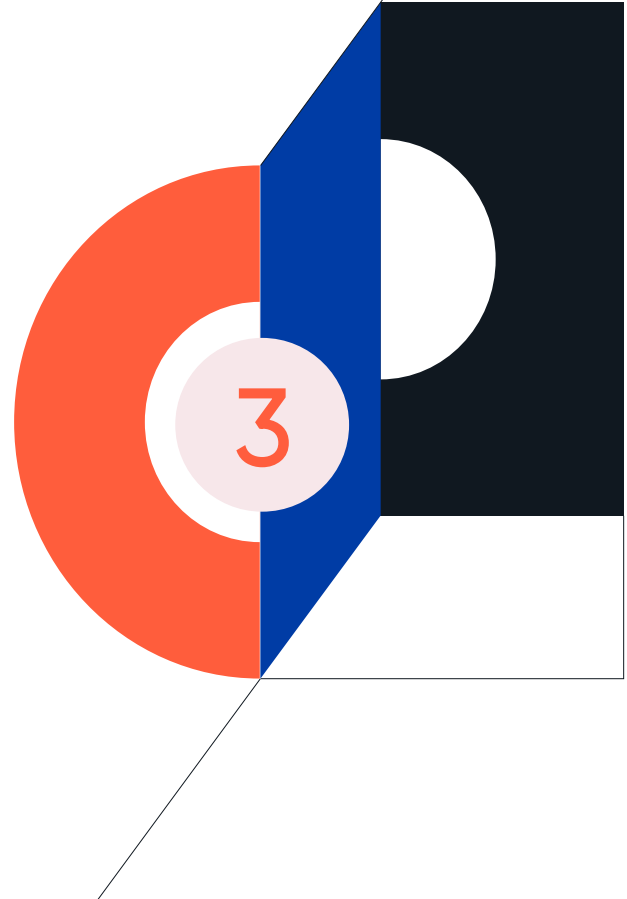
Lors de nouvelles émissions de dettes ou de renouvellements, Covivio se trouve directement impacté par ces taux directeurs. Le taux moyen de la dette de Covivio au 30 juin 2025, il s'est établi à 1,67% contre 1,71% fin 2024. Il tient compte des échéances de financement des dernières années et à venir ainsi que

des hausses de frais financiers sur sa quote-part de dette non couverte. Le taux de couverture moyen s'est établi à 92% assorti d'une maturité de couverture de 5,6 ans supérieure à la maturité de la dette de 4,8 ans au 30 juin 2025. Ce taux reste néanmoins attendu en dessous de 2,5% jusque fin 2028.

- Une augmentation des taux de +50bps aurait un impact de -3,8 M€ sur le coût de l'endettement financier net au 30 juin 2025.
- Une diminution des taux de -50bps aurait un impact de +3,8 M€ sur le coût de l'endettement financier net au 30 juin 2025.
- Une augmentation des taux de +100bps au 30 juin 2025 aurait un impact de -7,3 M€ sur le coût de l'endettement financier net au 30 juin 2025.



Comptes consolidés condensés au 30 juin 2025



3. COMPTES CONSOLIDES CONDENSES AU 30 JUIN 2025

3.1. Comptes consolidés condensés au 30 juin 2025

3.1.1. État de situation financière

Actif

M€	Note 3.2.5.	30 juin 25	31 décembre 24
Goodwill	1	324,7	325,0
Autres immobilisations incorporelles	2	20,9	19,9
Immeubles d'exploitation (valorisés au coût)	4.2	1 936,6	2 054,7
Immeubles de placement (valorisés à la juste valeur)	4.3	18 208,3	18 197,0
Immeubles de placement en développement	4.3	1 538,7	1 111,6
Autres immobilisations corporelles	3	56,2	58,2
Participations dans les entreprises mises en équivalence	5	373,5	394,4
Autres actifs financiers non courants	6	127,7	172,9
Impôts Différés Actifs	7	67,7	67,6
Instruments dérivés non courants	12.6	294,4	315,1
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		22 948,8	22 716,3
Actifs détenus en vue de la vente	4.3	308,9	301,0
Stocks et en-cours	8	253,6	260,8
Créances clients	9	446,5	324,9
Autres créances d'exploitation	17.1	161,2	127,5
Autres actifs financiers courants	6	34,4	31,2
Instruments dérivés courants	12.6	95,0	106,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	1 363,1	1 006,8
Charges constatées d'avance		21,1	13,1
TOTAL ACTIFS COURANTS		2 683,8	2 171,9
TOTAL ACTIF		25 632,6	24 888,3

Passif

M€	Note 3.2.5.	30 juin 25	31 décembre 24
Capital		334,9	334,9
Primes		4 187,0	4 492,9
Actions propres		-23,9	-27,5
Réserves consolidées		3 382,8	3 359,9
Résultat consolidé		341,4	68,1
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	11	8 222,1	8 228,2
Participations ne donnant pas le contrôle		3 801,1	3 786,2
TOTAL CAPITAUX PROPRES		12 023,3	12 014,5
Passifs financiers non courants	12	8 521,4	9 091,1
Passifs locatifs non courants	13	302,4	311,4
Instruments dérivés non courants	12.6	75,3	101,6
Impôts Différés Passifs	7	1 083,0	1 033,5
Dépôts et cautionnements	14	35,4	35,4
Provisions non courantes	15	47,3	48,5
Autres passifs non courants	17.3	1,4	1,4
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		10 066,2	10 622,8
Passifs détenus en vue de la vente		4,0	0,0
Passifs financiers courants	12	2 409,7	1 341,0
Passifs locatifs courants	13	8,0	8,1
Provisions courantes	15	4,6	5,6
Instruments dérivés courants	12.6	31,2	50,8
Dettes fournisseurs	16	282,5	239,3
Dettes fournisseurs d'immobilisations	16	102,5	62,6
Dettes fiscales et sociales	17.2	205,3	147,3
Autres passifs courants	17.3	448,5	347,6
Produits constatés d'avance		46,9	48,6
TOTAL PASSIFS COURANTS		3 543,2	2 251,0
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		25 632,6	24 888,3

3.1.2. État du résultat net

M€	Note 3.2.	30 juin 25	31 décembre 24 Retraité*
Revenus locatifs	6.2.1	470,3	469,3
Charges locatives non récupérées	6.2.2	-17,3	-23,5
Charges sur immeubles	6.2.2	-16,0	-14,0
Charges nettes des créances irrécouvrables	6.2.2	-1,0	-0,5
LOYERS NETS	6.2.2	436,0	431,3
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion	6.2.3	226,0	141,0
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	6.2.3	-169,1	-110,5
EBITDA des hôtels en gestion	6.2.3	56,9	30,5
Résultat des autres activités	6.2.3	19,5	19,6
Revenus de gestion et d'administration	6.2.4	8,7	9,4
Frais de structure	6.2.4	-66,3	-64,3
Amortissements des biens d'exploitation	6.2.5	-68,5	-35,1
Variation des provisions	6.2.6	1,7	0,3
Autres produits et charges d'exploitation	6.2.7	9,5	9,0
RESULTAT D'EXPLOITATION		397,5	400,6
Résultat net des immeubles en stock		0,0	0,0
Résultat des cessions d'actifs immobiliers	6.3	-1,6	3,0
Résultat de cession de titres	6.5	0,0	-0,6
Résultat des ajustements de valeurs	6.4	267,4	-302,5
Résultat des variations de périmètre	6.6	-0,9	-0,6
RESULTAT OPERATIONNEL		662,4	100,0
Produits financiers liés au coût de l'endettement	6.8	89,0	126,2
Charges financières liées au coût de l'endettement	6.8	-164,2	-208,1
Coût de l'endettement financier net	6.7	-75,1	-81,9
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	5.13.1	-8,1	-8,1
Variation de juste valeur des instruments dérivés	6.8	-16,8	36,5
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	6.8	-1,3	-1,5
Autres charges et produits financiers	6.8	0,3	0,4
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	5.5.3	9,1	16,6
RESULTAT NET AVANT IMPOTS		570,6	62,0
Impôts	6.9.2	-67,2	-1,2
RESULTAT NET DE LA PERIODE		503,4	60,8
dont résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		162,0	69,1
RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE		341,4	-8,4
Résultat Net de base Groupe par action en euros	7.2	3,08	-0,08
Résultat Net Groupe dilué par action en euros	7.2	3,06	-0,08

*cf. note 3.2.1.1 relatif au retraitement de 2024 pour comparabilité

3.1.3. État du résultat global

M€		30 juin 25	31 décembre 24 Retraité*
RESULTAT NET DE LA PERIODE		503,4	60,8
Ecart de conversion		-11,0	-5,7
Part efficace des profits et pertes sur instruments de couverture		0,0	-7,3
Impôts différés sur éléments recyclables		0,0	0,7
Autres éléments du Résultat Global recyclables en résultat		-11,0	-12,2
Réévaluation du passif (de l'actif) net des régimes à prestations définies		0,0	0,0
Variation de valeur des actifs d'exploitation		0,0	0,0
Impôts différés sur éléments non recyclables		0,0	0,0
Autres éléments du Résultat Global non recyclables en résultat		0,0	0,0
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL		-11,0	-12,2
RESULTAT GLOBAL DE LA PERIODE		492,4	48,5
dont part attribuable aux propriétaires de la société mère		334,9	-15,7
dont part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		157,5	64,3

*cf. note 3.2.1.1 relatif au retraitement de 2024 pour comparabilité

3.1.4. État de variations des capitaux propres

M€	Capital	Prime d'émission	Actions propres	Réserves et résultats non distribués	Total Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Situation au 31 décembre 2023	303,0	4 311,4	-29,8	3 372,4	7 957,0	4 006,2	11 963,2
Distribution de dividendes		-325,4		-5,4	-330,8	-153,2	-483,9
Augmentation de capital	19,9	235,2		-0,0	255,1	0,0	255,1
Affectation à la réserve légale		-2,0		2,0	-		-
Elimination des actions propres			1,2	-5,6	-4,4	-	-4,4
Autres				0,7	0,7	0,7	1,4
Résultat Global Total de la période				-15,7	-15,7	64,3	48,5
Dont résultat net				-8,4	-8,4	69,1	60,8
Dont gains et pertes comptabilisés en capitaux propres :				-7,4	-7,4	-4,9	-12,2
<i>Ecarts actuariels sur provision retraite nets d'impôts différés</i>				0,0	0,0	-0,0	-
<i>Ecarts de conversion</i>				-4,4	-4,4	-1,3	-5,7
<i>Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture nette d'impôts différés</i>				-3,0	-3,0	-3,6	-6,6
Changement de périmètre	11,9	274,3		-7,8	278,4	-191,8	86,7
Paiements fondés en actions				2,7	2,7		2,7
Situation au 30 juin 2024	334,9	4 493,6	-28,6	3 343,3	8 143,1	3 726,2	11 869,3
Distribution de dividendes		-0,0		-0,0	-0,0	-7,1	-7,1
Augmentation de capital	-	-0,8		0,0	-0,8	0,9	0,2
Affectation à la réserve légale		-		-	-		-
Elimination des actions propres			1,1	-6,3	-5,1	0,0	-5,1
Autres		-0,0		-0,8	-0,8	-0,7	-1,4
Résultat Global Total de la période				87,5	87,5	67,7	155,2
Dont résultat net				76,5	76,5	60,1	136,6
Dont gains et pertes comptabilisés en capitaux propres :				11,0	11,0	7,6	18,6
<i>Ecarts actuariels sur provision retraite nets d'impôts différés</i>				-1,4	-1,4	-0,9	-2,2
<i>Ecarts de conversion</i>				12,4	12,4	8,5	20,9
<i>Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture nette d'impôts différés</i>				0,0	0,0	-	0,0
Changement de périmètre	-	0,0		0,1	0,1	-0,8	-0,7
Paiements fondés en actions				4,2	4,2		4,2
Situation au 31 décembre 2024	334,9	4 492,9	-27,5	3 428,0	8 228,2	3 786,2	12 014,5
Distribution de dividendes		-		-387,6	-387,6	-90,9	-478,5
Augmentation de capital	0,0	-		-19,1	-19,1	19,7	0,6
Affectation à la réserve légale		-		-	-		-
Elimination des actions propres			3,6	-7,5	-3,9	-0,0	-3,9
Autres		-305,9		305,9	0,0	-0,0	0,0
Résultat Global Total de la période				335,5	335,5	156,9	492,4
Dont résultat net				341,4	341,4	162,0	503,4
Dont gains et pertes comptabilisés en capitaux propres :				-5,8	-5,8	-5,1	-11,0
<i>Ecarts actuariels sur provision retraite nets d'impôts différés</i>				0,0	0,0	-	0,0
<i>Ecarts de conversion</i>				-5,8	-5,8	-5,1	-11,0
<i>Partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture nette d'impôts différés</i>				-0,0	-0,0	-	-0,0
Changement de périmètre	0,0	-0,0		65,9	65,9	-70,7	-4,9
Paiements fondés en actions				3,1	3,1		3,1
Situation au 30 juin 2025	334,9	4 187,0	-23,9	3 724,2	8 222,1	3 801,1	12 023,3

3.1.5. Tableau des flux de trésorerie

M€	Note	30 juin 25	31 déc. 24
Résultat net de la période	3.1.2	503,4	197,4
Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)	3.2.6.2.5	66,9	114,7
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	3.2.5.12.6 & 3.2.6.4	-250,6	425,7
Charges et produits calculés liés aux paiements en actions	3.1.4	4,7	6,9
Autres produits et charges calculés		6,4	9,6
Plus et moins-values de cession		2,8	-8,7
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	3.2.5.5.1	-9,1	-22,9
Dividendes (titres non consolidés)		0,0	0,0
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt		324,3	722,7
Coût de l'endettement financier net et charges d'intérêts sur passifs locatifs	3.2.6.7 & 3.2.6.8	73,8	160,8
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	3.2.6.9.2	67,2	23,5
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		465,3	907,1
Impôt versé		-13,4	-38,9
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	3.2.5.9	46,5	112,3
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE		498,4	980,5
Incidence des variations de périmètre	3.2.6.6	-6,9	-75,9
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	3.2.5.4.5	-242,8	-595,8
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	3.2.5.4.5	161,2	518,8
Acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		-0,2	-0,1
Cessions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		0,0	2,3
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)		32,2	12,3
Variation des prêts et avances consentis	3.2.5.17.3	7,4	2,9
Autres flux liés aux opérations d'investissement		1,6	-1,7
FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		-47,5	-137,1
Incidence des variations de périmètre		0,0	0,0
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital :			
Versées par les actionnaires de la société mère		0,3	0,1
Versées par les intérêts non contrôlant	3.1.4	0,0	0,0
Acquisitions et cessions d'actions propres	3.1.4	-3,9	-9,6
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	3.2.5.11	-387,6	-76,4
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle de sociétés consolidées	3.1.4	-90,8	-160,3
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	3.2.5.12.2	1 186,2	1 410,4
Remboursements d'emprunts (y compris dettes sur passifs locatifs)	3.2.5.12.2	-657,8	-1 734,9
Intérêts financiers nets versés (y compris intérêts sur passifs locatifs)		-115,3	-141,7
Autres flux sur opérations de financement		-30,5	-26,4
FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT		-99,6	-738,8
Impact de la variation des taux de change		0,2	0,1
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE		351,5	104,6
Trésorerie nette disponible d'ouverture		1 004,2	899,5
Trésorerie nette disponible de clôture	3.2.5.12.2	1 355,7	1 004,2
VARIATION DE TRESORERIE NETTE DISPONIBLE		351,5	104,6

3.2. Annexe aux comptes consolidés

3.2.1. Principes généraux

3.2.1.1. Référentiel comptable

Les comptes consolidés condensés au 30 juin 2025 du groupe Covivio sont établis en conformité avec les normes et interprétations comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union européenne à la date d'arrêté. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations.

Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 18 juillet 2025.

Retraitement de la colonne 30.06.2024 de l'état du résultat pour comparabilité

Afin de prendre en compte l'évolution du business model de l'activité Hôtelière du Groupe et l'évolution des conditions du marché du financement, le Groupe a procédé à des modifications de présentation de son compte de résultat au 31 décembre 2024. Le détail de ces modifications est présenté dans le Document d'Enregistrement Universel au paragraphe 4.2.1.7 *Référentiel Comptable* (p. 343).

Principes et méthodes comptables retenus

Les comptes consolidés condensés au 30 juin 2025 ont été préparés conformément à la norme IAS 34 « Information Financière Intermédiaire ». Ces comptes doivent être lus conjointement avec les états financiers consolidés annuels du Groupe au 31 décembre 2024.

Evolution du référentiel comptable

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés condensés au 30 juin 2025 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2024 à l'exception des nouvelles normes et amendements dont l'application est obligatoire à compter du 1er janvier 2025 et qui n'avaient pas été appliqués de façon anticipée par le Groupe.

L'amendement ci-dessous d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2025, n'a pas eu d'incidence sur les comptes consolidés condensés du Groupe au 30 juin 2025 :

- Amendement à « IAS 21 – Effet des variations des cours des monnaies étrangères – Absence de convertibilité ».

Cet amendement apporte des précisions sur le traitement des transactions en devises étrangères lorsque le taux de change spot n'est pas disponible. Compte tenu de l'implantation du Groupe, cet amendement ne devra pas avoir d'impact sur les comptes du Groupe.

Amendements en vigueur pour les exercices ouverts à partir du 1er janvier 2026, sous réserve de leur adoption par l'Union européenne :

- Amendements IFRS 7 et IFRS 9 – Classement et évaluation des instruments financiers
 - Décomptabilisation : Les amendements précisent quand un actif ou un passif financier doit être décomptabilisé ;
 - Passifs financiers : Ils autorisent la décomptabilisation des passifs réglés via des systèmes de paiement électronique avant la date de règlement, sous certaines conditions ;
 - Critère SPPI : Ils clarifient l'analyse du critère SPPI (Solely Payments of Principal and Interest) pour les prêts liés aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Ces amendements régissent la comptabilisation et les informations à fournir au titre des contrats de fourniture d'électricité dite « nature-dependent » respectant des critères bien précis. Ces amendements visent plus particulièrement à :

- Faciliter l'application de l'exemption « own use » prévue au paragraphe 2.4 d'IFRS 9 aux contrats avec livraison physique (« Power purchase agreements » ou « PPA ») sous certaines conditions ;
- Faciliter l'application d'une comptabilité de couverture pour les contrats qualifiés de dérivés qu'il s'agisse (i) de contrats PPA avec livraison physique mais ne satisfaisant pas les conditions pour bénéficier de l'exemption « own use » ou (ii) de contrats sans livraison physique (« Virtual power purchase agreements » ou « VPPA ») ; et
- Imposer la fourniture d'informations spécifiques complètes sur les contrats « nature-dependent » auxquels l'exemption « own use » est appliquée.

Ces amendements sont applicables à partir des périodes comptables (annuelles ou intermédiaires) ouvertes à partir du 1er janvier 2026. Ils peuvent faire l'objet d'une application anticipée.

- IFRS 18 – Présentation et informations à fournir dans les états financiers

Cette norme est destinée à remplacer la norme IAS 1 sur la présentation des états financiers et à amender, principalement, les normes IAS 7 – Tableau des flux de trésorerie et IAS 8 – Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs.

Cette norme vise à :

- Accroître la comparabilité du compte de résultat en définissant des principes relatifs à sa structure et à son contenu notamment au travers de trois nouvelles catégories de charges et de produits qui complètent les catégories « Impôts » et « Activités abandonnées » déjà existantes : « Exploitation », « Investissement » et « Financement » ;
- Améliorer la transparence dans l'utilisation de certains Indicateurs Alternatifs de Performance en lien avec le compte de résultat ;
- Accentuer la pertinence des informations communiquées en renforçant les exigences en matière de regroupement ou de détail de l'information communiquée dans les états primaires et les notes annexes.

Les améliorations annuelles aux normes IFRS – volumes 11 se limitent à des changements qui permettent de (i) clarifier certaines formulations incluses dans les normes comptables ou bien (ii) remédier à des omissions ou à des contradictions entre les dispositions des normes.

Sous réserve de son adoption par l'union européenne, l'application de la norme IFRS 18 sera obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2027, de manière rétrospective.

- IFRS 19 – Filiales n'ayant pas d'obligation d'information du public : Informations à fournir.

Cette norme vise à réduire les exigences en matière d'informations à fournir dans les notes pour les filiales dont les titres ou la dette ne sont pas cotés. Elle n'est pas applicable pour le Groupe.

Sous réserve de son adoption par l'Union européenne, l'application de la norme IFRS 19 sera obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2027.

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 :

- l'évaluation à la juste valeur des immeubles de placement ;
- l'évaluation à la juste valeur des instruments financiers dérivés ;
- les évaluations retenues pour les tests des pertes de valeur notamment de la valeur recouvrable des *goodwill* et des immobilisations incorporelles ;

- 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 condensés). 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 la mise à jour de sa trajectoire carbone, relevant l'ambition en visant 40% de réduction des émissions de gaz à effet de serre de 2010 à 2030. Cet objectif, qui concerne l'ensemble des scopes 1, 2 et 3, couvre l'intégralité de ses activités en Europe et la totalité du cycle de vie des actifs : matériaux, construction, restructuration et exploitation. Afin de mieux caractériser les effets financiers de la mise en œuvre de sa stratégie climat, Covivio a évalué en 2022 le montant nécessaire à investir sur son parc d'ici 2030, qui s'élève à 261 M€.

Covivio a poursuivi sa dynamique en matière de certification environnementale : la part de patrimoine bénéficiant d'une certification HQE, BREEAM, LEED ou équivalent, en opération et/ou en construction, atteint 98,5% au 30 juin 2025, en ligne avec l'objectif de 100% à fin 2025.

Ces démarches s'accompagnent d'un engagement renforcé en faveur de la construction et la rénovation des immeubles depuis plus de dix ans. Cette stratégie contribue activement à l'atteinte des objectifs de sa trajectoire bas-carbone à l'échelle européenne. Par ailleurs, conformément à la réglementation européenne, Covivio publie chaque année ses taux d'éligibilité et d'alignement à la Taxonomie européenne. Ces informations ont été publiées dans le Document d'Enregistrement Universel du 31 décembre 2024, dans le chapitre 3 – Rapport de Durabilité du Groupe en application de la Directive européenne sur le reporting extra-financier (CSRD). Ce chapitre détaille le plan d'atténuation du changement climatique mis en œuvre par le Groupe. Afin de faire valider ses engagements, Covivio a proposé lors de l'assemblée générale de 2023 une résolution "*Say On Climate*" et en 2024 une résolution visant à inscrire sa Raison d'Être dans ses statuts. Ces deux résolutions ont été approuvées avec un haut taux d'adhésion, démontrant

la reconnaissance de la pertinence de la stratégie adoptée par le Groupe.

Par ailleurs, en matière de 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 53,2%, s’est dotée d’un *Green Financing Framework* et a procédé à son tour en 2023 à la requalification en obligations vertes de l’ensemble de ses souches obligataires. Covivio a de nouveau publié pour la première deux *Green bond impact reports*² afin de rendre compte de la performance de ses portefeuilles Bureaux et Hôtels répondant aux exigences de ces frameworks.

A fin 2024, Covivio et Covivio Hotels disposaient respectivement d’un portefeuille éligible au sens de la Taxonomie³, de 6 Md€ et 4,1 Md€ (5,3 Md€ et 3,3 Md€ nets de dettes hypothécaires), couvrant ainsi les 4,4 Md€ d’obligations des deux entités. Enfin, en avril 2025,

Covivio est devenu la première foncière européenne à se doter de la capacité d’émettre des EU Green Bonds en retenant l’activité 7.7 de la taxonomie européenne.

Covivio a intensifié son engagement pour la biodiversité et le climat en dévoilant sa stratégie « Nature » intégrée, qui vient compléter les objectifs climatiques déjà existants avec de nouveaux engagements relatifs à l’usage des sols, l’utilisation des ressources et la renaturation en ville. La formalisation de cette stratégie est le fruit d’un travail de plus de deux ans, alimenté par la réalisation d’un diagnostic approfondi sur les impacts, risques, opportunités et dépendances liés à la nature. Faisant suite aux rapports Climat publiés en 2022 et 2023, Covivio a publié en 2024 un Rapport Nature (§ 3.2.4 Biodiversité) suivant les recommandations des TNFD (*Taskforce on Nature-related Financial Disclosures*) et TCFD (*Task Force on Climate Related Financial Disclosures*).

La prise en compte des effets liés au changement climatique 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	§ 3.2.2.1
Risque de taux	§ 3.2.2.2
Risque de contreparties financières	§ 3.2.2.3
Risque lié aux variations de valeur du patrimoine	§ 3.2.2.4
Risque de taux de change	§ 3.2.2.5
Autres risques opérationnels et financiers	§ 3.2.2.6
Sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement	§ 3.2.5.4.4
Instruments dérivés (courants et non courants)	§ 3.2.5.12.6
Covenants bancaires	§ 3.2.5.12.8

3.2.1.5. Méthode de conversion

Les états financiers de Covivio sont présentés en millions d’euros, l’euro étant la monnaie fonctionnelle et de présentation du Groupe.

Chaque entité du Groupe détermine sa propre monnaie fonctionnelle. La monnaie fonctionnelle correspond à la devise de l’environnement économique dans lequel la société exerce ses activités principales. Tous les éléments inclus dans les états financiers de ces entités sont évalués en utilisant cette monnaie fonctionnelle.

Les opérations en monnaies étrangères sont initialement enregistrées au taux de change en vigueur à la date de transaction. Les actifs et passifs des filiales sont convertis en euros au taux de change en vigueur à la date de clôture alors que les produits et charges sont convertis au taux de change moyen sur la période. Les écarts de change sont comptabilisés en capitaux propres.

²Covivio: [Covivio-Impact-Report-2024.pdf](#)
Covivio Hotels: [Covivio-Hotels-Impact-Report-2024.pdf](#)

³ [Covivio-EU-Green-Bonds-Factsheet.pdf](#)

3.2.2. Gestion des risques financiers

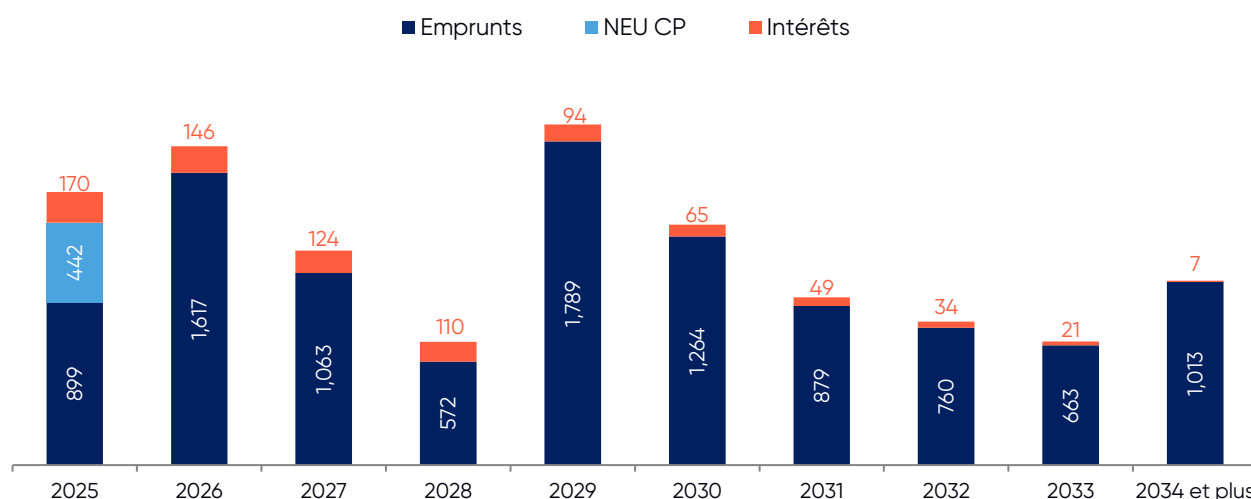
Les activités opérationnelles et financières de la société l'exposent aux risques suivants :

3.2.2.1. Risque de 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 2025, les disponibilités du groupe Covivio s'élèvent à 3 654 M€ et sont composées de 2 126 M€ de lignes de crédits confirmées non utilisées (soit 1 859 M€ en part du groupe), de 1 363 M€ de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de 165 M€ de découverts autorisés non utilisés.

L'histogramme ci-dessous résume les échéanciers des emprunts (en M€) tels qu'existant au 30 juin 2025 :



Les échéances à moins d'un an de l'histogramme ci-dessus comprennent 442 M€ de NEU Commercial Paper.

Concernant les instruments dérivés, dont les échéances sont déterminées uniquement pour la partie clean MtM (Mark-to-Market), ils présentent les répartitions suivantes : un montant de 67,2 M€ est attendu à moins d'un an, 182,6 M€ sont prévus entre 1 et 5 ans, et 56,2 M€ sont estimés pour des échéances supérieures à 5 ans.

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 2025 et du taux moyen de la dette, s'élève à 821 M€.

Le détail des échéances de la dette est fourni en note 3.2.5.12.5 et une description des covenants bancaires et des clauses d'exigibilité anticipée prévues dans les conventions de crédit est présentée en note 3.2.5.12.8.

Au cours du premier semestre 2025, Covivio a sécurisé pour 719 M€ de refinancements ou nouveaux financements.

Covivio a procédé à l'émission d'une obligation de 500

M€ à 9 ans, venant sécuriser le refinancement de son échéance obligataire 2026.

Sa filiale Covivio Hotels a signé pour 50 M€ de lignes RCF à long terme, non tirées, sous format Green/ESG.

En Résidentiel Allemagne, Covivio, via sa filiale Covivio Immobilien, a sécurisé pour 169 M€ de dettes, à 10 ans.

Au cours du premier semestre 2025, le groupe Covivio a significativement augmenté la part de sa dette liée à des indicateurs ESG pour atteindre 69% au 30 juin 2025 vs. 64% au 31 décembre 2024.

3.2.2.2. 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 3.2.5.12.6). Après prise en compte des swaps de taux d'intérêt, environ 92% de la dette du groupe est couverte au 30 juin 2025 et l'essentiel du reliquat est couvert par des caps d'intérêts.

L'impact dans les comptes annuels de la sensibilité des taux d'intérêts serait la suivante :

M€ en PdG	Taux +100 bps au 30 juin 2025	Taux +50 bps au 30 juin 2025	Taux -50 bps au 30 juin 2025
Coût de l'endettement financier net au 30 juin 2025	-5,5	-2,7	+2,8

3.2.2.3. Risque de contreparties financières

Compte tenu des relations contractuelles qu'entretient le groupe Covivio avec ses partenaires financiers, le Groupe est exposé 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. Le Groupe suit de manière continue son exposition au risque de contreparties financières. La politique du Groupe 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 - 10,3 M€ au 30 juin 2025.

3.2.2.4. 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'en suit ;
- situés dans les principales agglomérations ;
- avec de faibles taux de vacance afin d'éviter le risque d'avoir à relouer les espaces vacants dans un environnement où la demande peut être limitée.

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

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

La sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation des taux de rendement et d'actualisation est analysée dans le paragraphe 3.2.5.4.4.

3.2.2.5. 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 Tchéquie). Le Groupe a souhaité se prémunir des variations de certaines devises (GBP) en finançant une partie de l'acquisition via un emprunt en devises et en souscrivant un swap de devises.

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

	30 juin 2025 (M€)	Baisse réelle de - 3,2% du taux de change GBP/EUR	Baisse de 5% du taux de change GBP/EUR (M€)	Baisse de 10% du taux de change GBP/EUR (M€)
Patrimoine immobilier	674	-20,8	-32,8	-65,8
Dette bancaire	270	+8,4	+13,2	+26,4
Cross currency swap	250	+7,8	+12,2	+24,5
Impact capitaux propres		-4,6	-7,4	-14,9

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

3.2.2.6. Autres risques opérationnels et financiers

Risque de commercialisation des immeubles en développement

Le Groupe réalise des développements immobiliers. A ce titre, il est exposé à différents risques notamment les risques liés aux coûts des travaux, aux retards 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 3.2.5.4.3.

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 (NH, Fibercop, B&B, Orange, IHG, Dassault, Tecnimont, Thalès, LVMH, Edvance), génèrent environ 25% 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 d'activité. 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.

Le montant du solde des dépréciations des créances clients au 30 juin 2025 s'élève à -22,7 M€, en diminution de 1,2 M€ par rapport au 31 décembre 2024 (-23,9 M€).

Risque lié aux variations de valeur des actions et obligations

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

- Les titres mis en équivalence (note 3.2.5.5) ;
- Les titres non consolidés (note 3.2.5.6).

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

3.2.2.7. Environnement fiscal

3.2.2.7.1. Evolution par pays

Le Groupe n'observe pas d'évolution majeure de l'environnement fiscal en France et dans les autres pays impactant les résultats de l'exercice 2025.

S'agissant de la réforme de la fiscalité au niveau international « PILIER 2 », visant à garantir une imposition minimale effective de 15%, les précisions des instances OCDE permettant de tenir compte des spécificités des régimes nationaux spécifiques aux REITs sont attendues. Dans ce contexte, il n'a pas été comptabilisé d'impôt relatif aux règles PILIER 2 sur les périmètres SIIC, SOCIMI et UK REIT au 30 juin 2025.

Pour les périmètres non SIIC, un impôt PILIER 2 a été provisionné en Hongrie à hauteur de 75 K€ compte tenu du taux d'IS local.

3.2.2.7.2. 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 2025 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.

3.2.2.7.3. 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, Tchéquie). S'agissant de l'Espagne, toutes les sociétés espagnoles ont opté pour le régime d'exonération 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.

Toutefois, il existe une fiscalité latente liée aux actifs détenus par les sociétés antérieurement à leur option pour le régime SOCIMI.

S'agissant du Royaume-Uni, 9 des 12 sociétés ont opté pour le régime UK REIT à compter du 1er janvier 2024. Il n'existe donc plus de fiscalité latente sur cette partie du patrimoine.

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.

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

- 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 (pactes) ;
- 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.

Entreprises associées – IAS 28

Une entreprise associée est une entité dans laquelle le Groupe exerce 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.

Le périmètre de Covivio ne comprend pas d'activités conjointes.

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

Suite au paiement du dividende en action de Covivio Hotels auquel 82% des actionnaires ont souscrit, Covivio a augmenté son taux de détention dans sa filiale de 0,7%. Ainsi, au 30 juin 2025, Covivio détient 53,23% de sa filiale consolidée Covivio Hotels.

Enfin, le Groupe a légèrement réduit son taux de

détention de 43,80% à 43,45% de la société Fondo Porta Romana à la suite d'augmentations de capital successives. Covivio exerce un contrôle conjoint qu'elle

qualifie de coentreprise au sens de IFRS 11. Ainsi la société est consolidée selon la méthode de la mise en équivalence.

3.2.3.3. Liste des sociétés consolidées

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

76 sociétés Secteur Bureaux France	Pays	Méthode de consolidation 2025	% d'intérêt 2025	% d'intérêt 2024
Covivio SA	France	Société mère		
SAS 10-12 Pigalle	France	MEE/CE	35,00	0,00
SNC Rueil Degremont	France	IG	100,00	0,00
SCCV Rueil Lesseps	France	MEE/CE	50,00	50,00
Anjou Promo SNC	France	IG	100,00	100,00
Covivio Ravinelle SARL	France	IG	100,00	100,00
Foncière Margaux SARL	France	IG	100,00	100,00
Covivio 2 SAS	France	IG	100,00	100,00
Covivio 4 SARL	France	IG	100,00	75,00
SCI Euromarseille 1	France	MEE/CE	50,00	50,00
SCI Euromarseille 2	France	MEE/CE	50,00	50,00
SCI Euromarseille BI	France	MEE/CE	50,00	50,00
SCI Euromarseille PK	France	MEE/CE	50,00	50,00
SCI Euromarseille Invest	France	MEE/CE	50,00	50,00
SCI Euromarseille H	France	MEE/CE	50,00	50,00
Covivio 7 SARL	France	IG	100,00	100,00
SCI Coeur d'Orly Bureaux	France	MEE/CE	50,00	50,00
SNC Coeur d'Orly Promotion	France	MEE/CE	50,00	50,00
Technical SAS	France	IG	100,00	100,00
SCI Atlantis	France	IG	100,00	100,00
Iméfa 127	France	IG	100,00	100,00
SCI 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
BGA Transactions SARL	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 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
SNC Palmer Plage	France	IG	100,00	100,00
SCI Dual Center	France	IG	100,00	100,00
Télimob Paris SNC	France	IG	100,00	100,00
Télimob Nord SNC	France	IG	100,00	100,00
Télimob Rhone Alpes SNC	France	IG	100,00	100,00
Télimob Sud Ouest SNC	France	IG	100,00	100,00
OPCI Office CB21	France	IG	100,00	75,00
SCI Lenovilla	France	MEE/CE	50,09	50,09
SCI Latécoère 2	France	IG	50,10	50,10
SCI Meudon Saulnier	France	IG	100,00	100,00
Latepromo SNC	France	IG	100,00	100,00
Covivio Participations	France	IG	100,00	100,00
SCI Avenue de la Marne	France	IG	100,00	100,00
Omega B SARL	France	IG	100,00	100,00
SCI Rueil B2	France	IG	100,00	100,00
SNC Wellio	France	IG	100,00	100,00
SNC Bordeaux Lac	France	IG	100,00	100,00
SNC Gambetta Le Raincy	France	IG	100,00	100,00
SCI du 21 Rue Jean Goujon	France	IG	100,00	100,00
SNC Villouvette Saint-Germain	France	IG	100,00	100,00
SNC Normandie Niemen Bobigny	France	IG	100,00	100,00
SCI Cité Numérique	France	IG	100,00	100,00

Sociétés Secteur Bureaux France	Pays	Méthode de consolidation 2025	% d'intérêt 2025	% d'intérêt 2024
SCI Danton Malakoff	France	IG	100,00	100,00
SCI Meudon Bellevue	France	IG	100,00	100,00
SCI N2 Batignolles	France	IG	50,00	50,00
SNC Valence Victor Hugo	France	IG	100,00	100,00
SNC Nantes Talensac	France	IG	100,00	100,00
SNC Marignane Saint Pierre	France	IG	100,00	100,00
SNC N2 Promotion	France	IG	50,00	50,00
6 rue Fructidor SAS	France	IG	50,10	50,10
Fructipromo SNC	France	IG	100,00	100,00
SNC Jean Jacques Bosc	France	IG	100,00	100,00
SCI Terres neuves	France	IG	100,00	100,00
SNC André Lavignolle	France	IG	100,00	100,00
SCCV Chartres avenue de Sully	France	IG	100,00	100,00
SCI rue de la Louisiane	France	IG	100,00	100,00
SCCV Bobigny Le 9ème Art	France	IG	60,00	60,00
SCCV Fontenay-sous-Bois Rabelais	France	IG	50,00	50,00
SNC Saint-Germain Hennemont	France	IG	100,00	100,00
SNC Antony Avenue de Gaulle	France	IG	100,00	100,00
SNC Aix en Provence Cézanne	France	IG	100,00	100,00
Hotel N2 SAS	France	IG	50,10	50,10
SCI Meudon Juin	France	IG	100,00	100,00
SNC Boulogne Jean Bouveri	France	IG	100,00	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 au 10 rue de Madrid 75008 PARIS.

14 sociétés Secteur Bureaux Italie	Pays	Méthode de consolidation 2025	% d'intérêt 2025	% d'intérêt 2024
Covivio Attività Immobiliari 6 S.r.l.	Italie	IG	100,00	100,00
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
Covivio Immobiliare 9 S.p.A. SIINQ	Italie	IG	100,00	100,00
Covivio Projects & Innovation S.r.l.	Italie	IG	100,00	100,00
Wellio Italy S.r.l.	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
Covivio Development Trading S.r.l.	Italie	IG	100,00	100,00
Zabarella 2023 S.r.l.	Italie	MEE/CE	51,00	64,74
Covivio Development Italy S.p.A. SIINQ	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 Romana	Italie	MEE/EA	43,45	43,80

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

22 sociétés Secteur Bureaux Allemagne

	Pays	Méthode de consolidation 2025	% d'intérêt 2025	% d'intérêt 2024
Covivio Office Holding GmbH	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Alexanderplatz S.à r.l.	Luxembourg	IG	55,00	55,00
Covivio Alexanderplatz GmbH	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Office Berlin GmbH	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Tino-Schwierzina-Straße 32 Grundbesitz GmbH	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Gross-Berliner-Damm GmbH	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Office GmbH	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Office I GmbH	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Beteiligungsgesellschaft mbH	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Office II GmbH	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Office III GmbH	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Office IV GmbH	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Office V GmbH	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Office VII GmbH	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Office VI GmbH	Allemagne	IG	89,90	89,90
Covivio Technical Services I GmbH	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Technical Services II GmbH	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Technical Services III GmbH	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Technical Services IV GmbH	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Verwaltungs IV GmbH	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Construction GmbH	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Office Energy GmbH	Allemagne	IG	100,00	100,00

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

195 sociétés Secteur Hôtels en Europe

	Pays	Méthode de consolidation 2025	% d'intérêt 2025	% d'intérêt 2024
Covivio Hotels SCA	France	IG	53,23	52,53
Holdco Phoenix SAS	France	MEE/EA	16,58	16,36
Holdco IRIS Dahlia SAS	France	MEE/EA	10,65	10,51
SAS Société d'exploitation hôtelière économique EXHOTEL	France	IG	53,23	52,53
SNC Paris Porte de Saint Cloud	France	IG	53,23	52,53
SAS Société Hôtelière Paris Eiffel Suffren	France	IG	53,23	52,53
CTID SAS	France	MEE/EA	10,65	10,51
SARL Paris Clichy	France	MEE/EA	10,65	10,51
SAS du Mont du centre SAS	France	MEE/EA	16,58	16,36
Montreuilloise SAS	France	MEE/EA	10,65	10,51
Ulysse OpCo Belgium SA	Belgique	IG	53,23	52,53
Phoenix OpCo Belgium SA	Belgique	MEE/EA	17,74	17,51
Iris OpCo Belgium SA	Belgique	MEE/EA	10,65	10,51
Groen Brugge Hotel SA	Belgique	MEE/EA	10,65	10,51
Covivio Hotels Belgique SA	Belgique	IG	53,23	52,53
Las Dalias PropCo S.L	Espagne	IG	53,23	52,53
Wiziù Belgique SA	Belgique	IG	53,23	52,53
Rocky I SAS	France	IG	53,23	52,53
Rocky II SAS	France	IG	53,23	52,53
Rocky III SAS	France	IG	53,23	52,53
Rocky IV SAS	France	IG	53,23	52,53
Rocky V SAS	France	IG	53,23	52,53
Rocky VI SAS	France	IG	53,23	52,53
Rocky VII SAS	France	IG	53,23	52,53
Rocky VIII SAS	France	IG	53,23	52,53
Rocky IX SAS	France	IG	53,23	52,53
Rocky X SAS	France	IG	53,23	52,53
Rocky XI SAS	France	IG	53,23	52,53
Rocky Covivio Limited	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
Loire SARL	France	IG	53,23	52,53
SCI Ruhl Côte D'Azur	France	IG	53,23	52,53
Foncière Otello SNC	France	IG	53,23	52,53
SNC Hôtel 37 Place René Clair	France	IG	53,23	52,53
Ulysse Belgique SA	Belgique	IG	53,23	52,53
Ulysse Trefonds SA	Belgique	IG	53,23	52,53
Foncière No Bruxelles Grand Place SA	Belgique	IG	53,23	52,53
Foncière No Bruxelles Aéroport SA	Belgique	IG	53,23	52,53
Foncière No Bruges Centre SA	Belgique	IG	53,23	52,53
Foncière Gand Centre SA	Belgique	IG	53,23	52,53
Foncière IB Bruxelles Grand-Place SA	Belgique	IG	53,23	52,53
Foncière IB Bruxelles Aéroport SA	Belgique	IG	53,23	52,53
Foncière IB Bruges Centre SA	Belgique	IG	53,23	52,53
Foncière Antwerp Centre SA	Belgique	IG	53,23	52,53
Foncière Gand Opéra SA	Belgique	IG	53,23	52,53
Foncière Bruxelles Expo Atomium SA	Belgique	IG	53,23	52,53
Murdelux S.à r.l.	Luxembourg	IG	53,23	52,53
Portmurs – Investimentos Imobiliarios S.A.	Portugal	IG	53,23	52,53
Sunparks Oostduinkerke SA	Belgique	IG	53,23	52,53
Foncière Vielsam SA	Belgique	IG	53,23	52,53
Sunparks Trefonds SA	Belgique	IG	53,23	52,53
Foncière Kempense Meren SA	Belgique	IG	53,23	52,53
Iris Holding France SAS	France	MEE/EA	10,59	10,45
Foncière Iris SAS	France	MEE/EA	10,59	10,45
Sables d'Olonne SAS	France	MEE/EA	10,59	10,45
OPCI Iris Invest 2010	France	MEE/EA	10,59	10,45
Covivio Hotels Gestion Immobilière SNC	France	IG	53,23	52,53
Tulipe Holding Belgique SA	Belgique	MEE/EA	10,59	10,45
Narcisse Holding Belgique SA	Belgique	MEE/EA	10,59	10,45
Foncière Bruxelles Tour Noire SA	Belgique	MEE/EA	10,59	10,45
Foncière Louvain SA	Belgique	MEE/EA	10,59	10,45
Foncière Bruxelles Gare Centrale SA	Belgique	MEE/EA	10,59	10,45
Iris Tréfonds SA	Belgique	MEE/EA	10,59	10,45
Foncière Louvain Centre SA	Belgique	MEE/EA	10,59	10,45
Foncière Liège SA	Belgique	MEE/EA	10,59	10,45

Sociétés Secteur Hôtels en Europe	Pays	Méthode de consolidation 2025	% d'intérêt 2025	% d'intérêt t 2024
Foncière Bruxelles Aéroport SA	Belgique	MEE/EA	10,59	10,45
Foncière Bruxelles Sud SA	Belgique	MEE/EA	10,59	10,45
Foncière Brugge Station SA	Belgique	MEE/EA	10,59	10,45
IRIS Investor Holding GmbH	Allemagne	MEE/EA	10,59	10,45
IRIS Essen-Bochum GmbH	Allemagne	MEE/EA	10,56	10,42
IRIS Frankfurt GmbH	Allemagne	MEE/EA	10,56	10,42
IRIS Nürnberg GmbH	Allemagne	MEE/EA	10,56	10,42
IRIS Stuttgart GmbH	Allemagne	MEE/EA	10,56	10,42
IRIS General Partner GmbH	Allemagne	MEE/EA	5,30	5,23
IRIS Verwaltungs GmbH & Co. KG	Allemagne	MEE/EA	10,05	9,92
B&B Invest Lux 1 S.à r.l.	Allemagne	IG	53,23	52,53
B&B Invest Lux 2 S.à r.l.	Allemagne	IG	53,23	52,53
B&B Invest Lux 3 S.à r.l.	Allemagne	IG	53,23	52,53
Campeli SAS	France	MEE/EA	10,59	10,45
OPCI Camp Invest	France	MEE/EA	10,59	10,45
SCI Dahlia	France	MEE/EA	10,65	10,51
Foncière B2 Hôtel Invest SAS	France	IG	26,72	26,37
OPCI B2 Hôtel Invest	France	IG	26,72	26,37
Foncière B3 Hôtel Invest SAS	France	IG	26,72	26,37
B&B Invest Lux 4 S.à r.l.	Allemagne	IG	53,23	52,53
NH Amsterdam Center Hotel HLD	Pays-Bas	IG	53,23	52,53
Hotel Amsterdam Centre PropCo B.V.	Pays-Bas	IG	53,23	52,53
Mo Lux 1 S.à r.l.	Luxembourg	IG	53,23	52,53
LHM Holding Lux S.à r.l.	Luxembourg	IG	53,23	52,53
LHM PropCo Lux S.à r.l.	Luxembourg	IG	54,08	53,44
SCI Rosace	France	IG	53,23	52,53
MO Dreilinden, Niederrad, Düsseldorf S.à r.l. & Co. KG	Allemagne	IG	50,03	49,37
MO Berlin S.à r.l. & Co. KG	Allemagne	IG	50,03	49,37
MO First Five S.à r.l. & Co. KG	Allemagne	IG	50,83	50,24
Ringer S.à r.l.	Allemagne	IG	53,23	52,53
B&B Invest Lux 5 S.à r.l.	Allemagne	IG	49,50	48,85
SCI Hôtel Porte Dorée	France	IG	53,23	52,53
FDM M Lux S.à r.l.	Luxembourg	IG	53,23	52,53
OpCo Rosace SAS	France	IG	53,23	52,53
Exco Hôtel KVK	Belgique	IG	53,23	52,53
Invest Hôtel KVK	Belgique	IG	53,23	52,53
H Invest Lux S.à r.l.	Luxembourg	IG	53,23	52,53
Hermitage Holdco SASU	France	IG	53,23	52,53
Foncière B4 Hôtel Invest SAS	France	IG	26,72	26,37
B&B Invest Espagne SLU	Espagne	IG	53,23	52,53
Rock-Lux S.à r.l.	Luxembourg	IG	53,23	52,53
SAS WIZIU CDM	France	IG	53,23	52,53
BRE/GH II Berlin I Investor GmbH	Allemagne	IG	50,51	49,85
Grand Hotel Berlin Betriebs GmbH	Allemagne	IG	50,51	49,85
BRE/GH II Berlin II Investor GmbH	Allemagne	IG	50,51	49,85
Hotel Stadt Berlin Betriebs GmbH	Allemagne	IG	50,51	49,85
BRE/GH II Berlin III Investor GmbH	Allemagne	IG	50,51	49,85
Hotel Potsdam Betriebs GmbH	Allemagne	IG	50,51	49,85
BRE/GH II Dresden II Investor GmbH	Allemagne	IG	50,51	49,85
BRE/GH II Dresden III Investor GmbH	Allemagne	IG	50,51	49,85
BRE/GH II Dresden V Investor GmbH	Allemagne	IG	50,51	49,85
BKL Dresden Hotelbetriebsgesellschaft mbH	Allemagne	IG	50,51	49,85
BRE/GH II Dresden V Investor GmbH	Allemagne	IG	50,51	49,85
BRE/GH II Leipzig I Investor GmbH	Allemagne	IG	50,51	49,85
Hotelgesellschaft Gerberstraße Betriebs GmbH	Allemagne	IG	50,51	49,85
BRE/GH II Leipzig II Investor GmbH	Allemagne	IG	50,51	49,85
Hotel Deutschland Leipzig Betriebs GmbH	Allemagne	IG	50,51	49,85
BRE/GH II Erfurt I Investor GmbH	Allemagne	IG	50,51	49,85
Hotel Kosmos Erfurt Betriebs GmbH	Allemagne	IG	50,51	49,85

Sociétés Secteur Hôtels en Europe	Pays	Méthode de consolidation 2025	% d'intérêt 2025	% d'intérêt 2024
Airport Garden Hotel SCS	Belgique	IG	53,23	52,53
Investment Fdm Rocatiera SL	Espagne	IG	53,23	52,53
Trade Center Hotel SL	Espagne	IG	53,23	52,53
H Invest Lux 2 S.à r.l.	Luxembourg	IG	53,23	52,53
Constance SAS	France	IG	53,23	52,53
Hotel Amsterdam Noord Fdm B.V.	Pays-Bas	IG	53,23	52,53
Hotel Amersfoort Fdm B.V.	Pays-Bas	IG	53,23	52,53
Constance Lux 1 S.à r.l.	Luxembourg	IG	53,23	52,53
Constance Lux 2 S.à r.l.	Luxembourg	IG	53,23	52,53
Nice-M SASU	France	IG	53,23	52,53
Rock Lux OpCo S.à r.l.	Luxembourg	IG	53,23	52,53
Blythwood Square Hotel Holdco Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
George Hotel Investments Holdco Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
Grand Central Hotel Company Holdco Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
Lagonda Leeds Holdco Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
Lagonda Palace Holdco Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
Lagonda Russell Holdco Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
Lagonda York Holdco Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
Oxford Spires Hotel Holdco Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
Oxford Thames Holdco Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
Roxburghe Investments Holdco Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
The St David's Hotel Cardiff Holdco Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
Wotton House Properties Holdco Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
Blythwood Square Hotel Glasgow Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
George Hotel Investments Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
Grand Central Hotel Company Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
Lagonda Leeds PropCo Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
Lagonda Palace PropCo Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
Lagonda Russell PropCo Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
Lagonda York PropCo Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
Oxford Spires Hotel Ltd (PropCo)	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
Oxford Thames Hotel Ltd (PropCo)	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
Roxburghe Investments PropCo Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
The St David's Hotel Cardiff Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
Wotton House Properties Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
Hotelexploitatiemaatschappij Diesterlkade Amsterdam B.V.	Pays-Bas	IG	53,23	52,53
Dresden Dev S.à r.l.	Luxembourg	IG	50,51	49,85
Delta Hotel Amersfoort BV	Pays-Bas	IG	53,23	52,53
OPCI Oteli France	France	MEE/EA	16,58	16,36
CBI Orient SAS	France	MEE/EA	16,58	16,36
CBI Express SAS	France	MEE/EA	16,58	16,36
Kombon SAS	France	MEE/EA	17,74	17,51
Foncière Gand Cathédrale SA	Belgique	MEE/EA	17,74	17,51
Foncière IGK SA	Belgique	MEE/EA	17,74	17,51
Forshint Investments Sp. z o. o.	Pologne	IG	53,23	52,53
Cerstock Investments Sp. z o. o.	Pologne	IG	53,23	52,53
Noxwood Investments Sp. z o. o.	Pologne	IG	53,23	52,53
Redwen Investments Sp. z o. o.	Pologne	IG	53,23	52,53
Sardobal Investments Sp. z o. o.	Pologne	IG	53,23	52,53
Kilmainham Property Holding Ltd	Irlande	IG	53,23	52,53
Thormont Ltd	Irlande	IG	53,23	52,53
Honeypool Ltd	Irlande	IG	53,23	52,53
SC Czech AAD s.r.o.	Tchéquie	IG	53,23	52,53
New-York Palace PropCo Kft.	Hongrie	IG	53,23	52,53
Société Nouvelle Hôtel Plaza SAS	France	IG	53,23	52,53
Palazzo Naiadi Rome PropCo S.r.l	Italie	IG	53,23	52,53
Jouron SPRL	Belgique	MEE/EA	17,74	17,51

Les sociétés LHM PropCo Lux SARL, H Invest Lux, H Invest Lux 2, Dresden Dev sont des sociétés luxembourgeoises ayant des actifs exploités en Allemagne.

Sociétés Secteur Hôtels en Europe	Pays	Méthode de consolidation 2025	% d'intérêt 2025	% d'intérêt 2024
Palazzo Gaddi Florence PropCo S.r.l	Italie	IG	53,23	52,53
Bellini Venice PropCo S.r.l	Italie	IG	53,23	52,53
Dei Dogi Venice PropCo S.r.l	Italie	IG	53,23	52,53
WIZIU AD SAS	France	IG	53,23	52,53
WIZIU CP SAS	France	IG	53,23	52,53
WIZIU GHB SAS	France	IG	53,23	52,53
WIZIU HDB SAS	France	IG	53,23	52,53
WIZIU HG SAS	France	IG	53,23	52,53
WIZIU HIR SAS	France	IG	53,23	52,53
WIZIU SAS	France	IG	53,23	52,53
Roco Italy Hodco S.r.l	Italie	IG	53,23	52,53
OPCO 2 Bruges SA	Belgique	IG	53,23	52,53
Wotton House Properties Opco Limited	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
Lagonda York Opco Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53
Lagonda Leeds Opco Ltd	Royaume-Uni	IG	53,23	52,53

Le siège social de la société mère Covivio Hotels ainsi que de ses principales filiales françaises intégrées globalement se situe 10 rue de Madrid, 75008 PARIS. Le siège social de ses principales filiales luxembourgeoises se situe 21 avenue de la gare, L-1611 Luxembourg.

141 sociétés Secteur Résidentiel Allemagne	Pays	Méthode de consolidation 2025	% d'intérêt 2025	% d'intérêt 2024
Covivio Immobilien SE	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Management Services GmbH & Co. KG	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Immobilien Finance AG.	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Immobilien GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Lux Residential S.à r.l.	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Valore 4 S.à r.l.	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Wohnen Verwaltungs GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Grundstücks GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Grundvermögen GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Wohnen Service GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Wohnen GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Gesellschaft für Wohnen Datteln mbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Stadthaus GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Wohnbau GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Wohnungsgesellschaft mbH Dümpten	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berolinum 2 GmbH	Autriche	IG	65,57	65,57
Covivio Berolinum 3 GmbH	Autriche	IG	65,57	65,57
Covivio Berolinum 1 GmbH	Autriche	IG	65,57	65,57
Covivio Remscheid Verwaltungs-GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Valore 6 S.à r.l.	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Holding GmbH	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	Autriche	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin I S.à r.l.	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin V S.à r.l.	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	Danemark	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Prime SAS	Allemagne	IG	31,51	31,51
Berlin Prime Commercial S.à r.l.	Allemagne	IG	65,57	65,57
Acopio GmbH	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Hambourg Holding ApS	Danemark	IG	65,57	65,57
Covivio Hamburg 1 ApS	Danemark	IG	65,57	65,57
Covivio Hamburg 2 ApS	Danemark	IG	65,57	65,57
Covivio Hamburg 3 ApS	Danemark	IG	65,57	65,57
Covivio Hamburg 4 ApS	Danemark	IG	65,57	65,57
Covivio Arian GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Bennet GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Marien-Carré GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin IV ApS	Danemark	IG	61,70	61,70
Covivio Berolina Verwaltungs GmbH	Autriche	IG	65,57	65,57

Sociétés Secteur Résidentiel Allemagne

	Pays	Méthode de consolidation 2025	% d'intérêt 2025	% d'intérêt 2024
Residenz Berolina GmbH & Co. KG	Autriche	IG	67,33	67,33
Covivio Quadriga IV GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Real Property Versicherungsmakler GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Quadriga 15. GmbH	Allemagne	IG	69,05	69,05
Covivio Quadriga 45. GmbH	Allemagne	IG	69,05	69,05
Covivio Quadriga 36. GmbH	Allemagne	IG	69,05	69,05
Covivio Quadriga 46. GmbH	Allemagne	IG	69,05	69,05
Covivio Quadriga 40. GmbH	Allemagne	IG	69,05	69,05
Covivio Quadriga 47. GmbH	Allemagne	IG	69,05	69,05
Covivio Quadriga 48. GmbH	Allemagne	IG	69,05	69,05
Covivio Fischerinsel GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Home GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Amber Properties S.à r.l.	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Gettmore S.à r.l.	Luxembourg	IG	65,57	65,57
Saturn Properties S.à r.l.	Allemagne	IG	65,57	65,57
Venus Properties S.à r.l.	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Vinetree S.à r.l.	Luxembourg	IG	65,57	65,57
Acopio Facility GmbH & Co. KG	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Rehbergen GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Handelsliegenschaften GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Alexandrinenstrasse GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Spree Wohnen 1 S.à r.l.	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Spree Wohnen 6 S.à r.l.	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Spree Wohnen 7 S.à r.l.	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Spree Wohnen 8 S.à r.l.	Allemagne	IG	65,57	65,57
NORDENS Immobilien III GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Montana-Portfolio GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Cantianstrasse 18 Grundbesitz GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Services GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Mariendorfer Damm 28 Markgrafenstr. 17 Grundbesitz GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Markstrasse 3 Grundbesitz GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Schnellerstrasse 44 Grundbesitz GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Schönwalder Str.69 Grundbesitz GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Schulstraße 16, 17 Grundbesitz GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Sophie-Charlotten Strasse31,32 Grundbesitz GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Zelterstrasse 3 Grundbesitz GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Zinshäuser Alpha GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Zinshäuser Gamma GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Second Ragland GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Seed Portfolio 2 GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
ERZ 1 GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin 9 GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
ERZ 2 GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin 8 GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio SELECTIMMO.DE GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Prenzlauer Promenade 49 Besitzgesellschaft GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Energy Services GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Blankenburger Str. GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Immobilien Financing GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Treskowallee 202 GmbH Entwicklungsgesellschaft mbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Hathor Berlin GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Rhenania 1 S.à r.l.	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Prime Financing GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Grundbesitz NRW GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Eiger 2 S.à r.l.	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Southern Living Grundbesitz GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Grundbesitz NRW 2 GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Buchstrasse 6 Fehmarner Str. 14 GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Erkstrasse 20 GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Martin-Opitz-Str. 5 GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Martin-Opitz-Str. 5 GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Kurstrasse 23 GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Pankstrasse 55 Verwaltungs GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Gropiusstraße 4 GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Grundbesitz Schillerstrasse 10 GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Grundbesitz Firlstraße 22 GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Lindauer Allee 20 GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin 19 Holding GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Alpha GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Beta GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Gamma GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Delta GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Epsilon GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Zeta GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Eta GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Theta GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Iota GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Kappa GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Lambda GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin My GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin XI GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Omicron GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Rho GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Sigma GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Tau GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Ypsilon GmbH	Allemagne	IG	65,57	65,57

Covivio Akragas Immobilien GmbH	Allemagne	IG	69,05	69,05
Covivio Gustav-Müller-Straße 34 GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Alemannenstraße 18 GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Graefestraße 37 GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Detmolder Straße 47 GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Brandenburgische Straße 71 GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Dominicusstraße 34 GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Richard-Wagner-Straße 5 GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Elbestraße 19 GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Kulmer Straße 11 GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Klixstraße 31 GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Leinestraße 21 GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Kiehluf 39 GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70

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

6 sociétés Secteur Autres (Parkings, Services)	Pays	Méthode de consolidation 2025	% d'intérêt 2025	% d'intérêt 2024
1 société de Parkings :				
Société du Parc Trinité d'Estienne d'Orves SAS	France	IG	100,00	100,00
5 sociétés de services :				
Fédération des Assurances Covivio SAS	France	IG	85,00	85,00
Covivio Hôtels Gestion SAS	France	IG	100,00	100,00
Covivio Property SNC	France	IG	100,00	100,00
Covivio Développement SNC	France	IG	100,00	100,00
Covivio SGP	France	IG	100,00	100,00

IG : Intégration Globale

MEE-EA: Mise en Equivalence – entreprises associées

MEE-CE: Mise en Equivalence – co-entreprises

N.I. : Non Intégrée

Le Groupe est composé de 454 sociétés dont 399 sociétés en intégration globale et 55 sociétés mises en équivalence.

3.2.3.4. Evaluation 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 50,10% par Covivio au 30 juin 2025 et sont consolidées par intégration globale. Le partenariat avec le groupe Crédit Agricole Assurances (49,90%) a été mis en place en 2012 et 2015 dans le cadre du projet de Campus de Dassault Systèmes et de son extension, à Vélizy. Covivio a signé ce 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 ont débuté en mai 2023 suite à la livraison de l'extension.

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

Les sociétés SCI du 9 et du 15 rue des Cuirassiers sont détenues à 50,10% par Covivio au 30 juin 2025 et sont consolidées par intégration globale. Le partenariat avec les Assurances du Crédit Mutuel (49,90%) 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 50,10% par Covivio au 30 juin 2025 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 St Ouen.

La construction de l'immeuble a été réalisée dans le cadre d'un CPI signé le 29 octobre 2019 entre les sociétés 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 50,00% par Covivio au 30 juin 2025 et sont consolidées par intégration globale.

La société Hôtel N2 est détenue à 50,10% par Covivio au 30 juin 2025 et est consolidée par intégration globale.

Le partenariat avec les Assurances du Crédit Mutuel (50,00%) 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 17ème. La livraison est intervenue le 27 septembre 2022.

La société SNC Batignolles Promo est détenue à 50,00% par Hines.

Covivio Alexanderplatz Sarl (entité structurée consolidée)

La société Covivio Alexanderplatz sarl est détenue à 55,00% par Covivio au 30 juin 2025 et est consolidée en intégration globale. Le partenariat avec Covéa (25,00%) et Generali Vie (20,00%) 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 avril 2027. 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.

Covivio Berlin prime SAS (entité structurée consolidée)

La société Covivio Berlin Prime SAS est détenue à 51,00% par Covivio Immobilien, filiale contrôlée de Covivio au 30 juin 2025 et est consolidée en intégration globale. Le partenariat avec la CDC (49%) a été mis en place à compter du mois de juin 2024. Covivio Immobilien assure le property management, l'asset management, la politique de rotation des actifs et la gestion quotidienne de la société.

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 2025 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 50,00% par Covivio et 50,00% par Aéroports de Paris au 30 juin 2025 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 Romana est détenue à 43,45% par Covivio, à 52,22% par COIMA et à 4,32% par Prada au 30 juin 2025 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 clé de gestion (mise en place d'un « advisory committee

3.2.4. Événements significatifs de l'exercice

Les événements significatifs de la période sont les suivants :

3.2.4.1. Environnement macroéconomique

Reprise modérée du marché de l'investissement et du développement

Au premier semestre 2025, le marché de l'investissement en France et en Europe amorce une reprise prudente. Les investisseurs s'adaptent à un environnement économique encore incertain, tout en réévaluant leurs priorités vers des secteurs plus résilients. Les bureaux retrouvent progressivement de l'attractivité. La promotion immobilière, quant à elle, reste confrontée à un contexte complexe, marqué par des coûts de construction élevés et une demande encore hésitante. Néanmoins, une légère reprise de l'activité se dessine, soutenue par l'assouplissement des conditions de crédit.

L'inflation

Le premier semestre 2025 est marqué par une décélération de l'inflation, passée à 0,9% au 30 juin. L'effet de la volatilité 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.

Les taux d'intérêts

Après une hausse historique des taux d'intérêt au cours des deux dernières années, une inflexion des taux longs est observée cette année. Les taux courts (Euribor 3M) en baisse constante depuis début 2024, présentent une baisse plus marquée et sont aujourd'hui revenus aux niveaux de fin 2022. La politique de gestion du risque de taux (note 3.2.2.5) 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

3.2.4.2.1. Bureaux France

Le semestre est marqué par une hausse des revenus locatifs grâce à une amélioration du taux d'occupation, au rachat de la quote-part minoritaire de CB21, à l'effet de l'indexation et l'absence de cessions.

Actifs destinés à la vente (15,9 M€)

Le parking Euromed détenu par une société consolidée par mise en équivalence a été cédé pour 29 M€ (résultat de cession 0,0 M€).

Au 30 juin 2025, 6 actifs sont présentés en actifs détenus en vue de la vente pour un montant total de 15,9 M€.

» statuant à la majorité de 5 membres sur 6), ni modifier les règles du fonds (mise en place d'une majorité qualifiée).

Actifs en développement

Le programme de développement d'actifs est présenté en note 3.2.5.4.3.

Le premier semestre 2025 a été marqué par la mise en développement de nouveaux actifs, certains étant destinés à être convertis en hôtels. Les principaux développements en cours sont des restructurations d'immeubles parisiens (Grands Boulevards et Monceau) et la construction à Meudon de l'immeuble Hélios 2 destiné à Thalès.

En juin, Covivio a procédé au rachat de la participation minoritaire de 25% dans la tour CB21, située à Paris-La Défense. Avec cette opération, Covivio reprend la pleine propriété de cet actif emblématique, ce qui lui permettra d'y déployer sa stratégie immobilière et de bénéficier du travail d'asset management, dans un contexte de rebond du marché locatif à La Défense. Suite à cette opération, la moitié de l'actif est présentée en Immeuble de placement en développement compte tenu du plan de redéveloppement de cet actif.

Financement

En juin, Covivio a procédé au placement de 500 M€ à 9 ans d'obligations vertes (EU Green Bond), à échéance juin 2034, venant sécuriser le refinancement de son échéance obligataire 2026.

L'émission a été sursouscrite plus de 4 fois, traduisant la confiance renouvelée des investisseurs obligataires dans la qualité de crédit du Groupe. Il s'agit de la première émission du secteur sous le format *European Green Bond*. Le coupon annuel est de 3,625%. Grâce à la très bonne situation de couverture de taux du Groupe, le coût effectif annuel moyen pour Covivio s'élève à 3%.

En début d'année, le Groupe a également procédé au remboursement anticipé d'une dette adossée à des actifs historiques Telecom à hauteur de 212 M€.

3.2.4.2.2. Bureaux Italie

Les revenus locatifs sont en légère baisse, suite aux cessions compensées par l'indexation des loyers et les nouveaux contrats de location

Cessions (47,8 M€, résultat de cession 2,3 M€) et actifs détenus en vue de la vente (204,4 M€)

Le Groupe a procédé à la cession de 4 actifs, pour un montant total de 48 M€, générant un résultat de cession de 2,3 M€. Au 30 juin 2025, le montant des actifs détenus en vue de la vente s'élève à 204,4 M€ et comprend 3 actifs dont l'immeuble Symbiosis G+H, actif en développement prêté à Moncler.

Actifs en développement

Au cours du premier semestre, l'actif Corso Italia été livré. L'ensemble immobilier Symbiosis localisé à Milan constitue l'essentiel des actifs en développement en Italie.

Dette Central (portefeuille Telecom)

La dette Central, refinancée en 2024 pour un nominal de 250 M€, s'élève à 151 M€ à la clôture, contre 210 M€ au 31 décembre 2024. L'apurement de la dette s'est fait suite à des cessions d'actifs.

3.2.4.3. Hôtels en Europe

Renforcement majeur en hôtellerie

Dans le cadre du paiement du dividende en actions proposé par Covivio Hotels, Covivio a souscrit à l'option et s'est renforcé au capital de sa filiale. Au 30 juin 2025, Covivio détient 53,23 % du capital de sa filiale Covivio Hotels.

Cession d'actifs (59,9 M€ - résultat de cessions -1,2 M€) et des actifs détenus en vue de la vente (47,9 M€)

Le Groupe, par l'intermédiaire de sa filiale Covivio Hotels, a cédé 2 hôtels en Pologne, 4 hôtels et 5 commerces. Au 30 juin 2025, le solde des actifs détenus en vue de la vente correspond à 11 commerces et un

actif en Hôtels en Murs et Fonds en Allemagne.

Poursuite du dynamisme de l'activité

Le semestre est marqué par :

- La hausse des loyers fixes de +2,1 M€ liée à l'indexation et à l'acquisition de l'hôtel las Dalias en Espagne en fin d'année 2024 ;
- L'augmentation de 18 M€ de l'EBITDA des hôtels en gestion, essentiellement liée à l'acquisition des fonds de commerce auprès d'AccorInvest fin novembre 2024.
- La baisse des revenus locatifs à loyers variables de -11,5 M€ directement liée à l'opération de cession-remembrement réalisée en fin d'année 2024 avec AccorInvest.

3.2.4.4. Résidentiel Allemagne

Financement et remboursement

Le Groupe, par l'intermédiaire de sa filiale Covivio Immobilien, a sécurisé 169 M€ de dettes à 10 ans.

Cessions d'actifs (21,4 M€ - résultat de cessions -2,7 M€) et actifs détenus en vue de la vente (40,6 M€)

3.2.5. Notes relatives à l'état de situation financière

3.2.5.1. Goodwill

Principes comptables

Une entité doit déterminer si une transaction ou un autre événement constitue un regroupement d'entreprises 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 prix 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. Le goodwill 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 badwill est porté en compte de résultat.

Les compléments de prix éventuels sont évalués à la

Si le Groupe conclut qu'il ne s'agit pas d'un regroupement d'entreprises, la transaction est

Les coûts connexes à l'acquisition qualifiée de regroupement d'entreprises sont comptabilisés en charges conformément à IFRS 3 et figurent sur la ligne « résultat des variations de périmètre » dans le compte

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 dépréciation 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 goodwill associés avec la valorisation des hôtels en Murs et Fonds réalisée par les experts immobiliers. Ces tests n'ont pas conduit à la comptabilisation de dépréciations sur les Hôtels en Murs et Fonds sur l'exercice.

Pour déterminer si une transaction est un regroupement d'entreprises, 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.

comptabilisée comme une acquisition d'actifs et applique les normes appropriées aux actifs acquis.

de résultat. Les coûts connexes à une acquisition non qualifiée de regroupement d'entreprises font partie intégrante des actifs acquis.

M€	31-déc.-24	Entrée de périmètre	Cessions, mises au rebut	Dépréciations	Transferts	Autres	30-juin-25
Valeurs brutes	434,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	434,1
Amortissements/Dépréciations	-109,2	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0	-109,4
Goodwill	325,0	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0	324,7

Les goodwill correspondent aux fonds de commerce acquis des hôtels en gestion. La dépréciation de 0,2 M€ correspond à la dépréciation sur l'hôtel du Touquet.

Au 31 décembre 2024, la variation du goodwill s'établissait comme suit :

M€	31-déc.-23	Entrée de périmètre	Cessions, mises au rebut	Dépréciations	Transferts	Autres	31-déc-24
Valeurs brutes	230,3	210,1	-6,2	0,0	0,0	0,0	434,1
Amortissements/Dépréciations	-112,9	0,0	3,7	0,0	0,0	0,0	-109,2
Goodwill	117,4	210,1	-2,5	0,0	0,0	0,0	325,0

En 2024, l'acquisition auprès d'AccorInvest de 25 fonds de commerce consolidés par intégration globale a conduit à reconnaître un *goodwill* de 210 M€, 185 M€ au titre de 19 fonds de commerces acquis en France, et 25 M€ au titre de 6 fonds de commerce acquis en Belgique. La cession d'un actif en Allemagne a conduit à la sortie d'une valeur nette de 2,5 M€ de *goodwill*.

3.2.5.2. Autres immobilisations incorporelles

Principes comptables

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 logiciels informatiques. Les logiciels sont amortis sur une période de 1 à 10 ans.

M€	31-déc.-24	Entrée de périmètre	Acquisition	Cessions, mises au rebut	Dotations /reprises	Transferts	30-juin-25
Valeurs brutes	35,6	0,0	2,1	0,0	0,0	0,6	38,3
Amortissements/Dépréciations	-15,7	0,0	0,0	0,0	-1,7	0,0	-17,4
Autres immobilisations incorporelles	19,9	0,0	2,1	0,0	-1,7	0,6	20,9

3.2.5.3. Autres immobilisations corporelles

Les autres immobilisations corporelles comprennent principalement du matériel corporate, des avances versées sur des projets et des installations techniques non valorisées dans les expertises immobilières, comptabilisées au coût amorti.

M€	31-déc.-24	Entrée de périmètre	Acquisition	Cessions, mises au rebut	Dotations /reprises	Transferts	30-juin-25
Valeurs brutes	150,5	0,0	2,2	-1,9	0,0	-20,2	130,6
Amortissements/Dépréciations	-92,3	0,0	0,0	1,2	-3,9	20,6	-74,4
Autres immobilisations corporelles	58,2	0,0	2,2	-0,7	-3,9	0,4	56,2

Les montants transférés résultent principalement du reclassement du compte « Avances et acomptes sur immobilisations » vers le compte « Immeubles d'exploitation » en Bureaux Italie compensé par le reclassement du compte « Installations techniques, matériel et outillage » vers le compte « Autres immobilisations corporelles » en Hôtels en Europe.

3.2.5.4. Patrimoine immobilier

3.2.5.4.1. Principes comptables

Les principes comptables sont présentés ci-dessous en fonction du type d'actifs immobilier (immeubles d'exploitation, immeubles de placement, immeubles de placement en développement et actifs détenus en vue de la vente et droits d'utilisation).

3.2.5.4.2. Immeubles d'exploitation (valorisés au coût)

Principes comptables

Les immeubles occupés ou exploités par les équipes du Groupe Covivio – owner occupied buildings – sont comptabilisés en immeubles d'exploitation (immeubles de bureaux occupés par les collaborateurs, espaces exploités en propre au titre de l'activité Flex Office, Hôtels en gestion de l'activité Hôtels en Murs et Fonds).

En application de la méthode préférentielle proposée par IAS 16, les immeubles d'exploitation 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 :

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

Ces immeubles, comme les immeubles de placement, sont expertisés deux fois par an. Si la valeur d'expertise des immeubles d'exploitation est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est comptabilisée. Sur les hôtels en gestion, la dépréciation est comptabilisée en priorité sur le goodwill puis sur la valeur des immobilisations corporelles.

M€	31-déc.-24	Entrée de périmètre	Acquisitions /Travaux	Cessions, mises au rebut	Dotations /reprises	Transferts	Indexation	Autres	30-juin-25
Immeubles d'exploitation et encours	2 758,4	0,0	14,8	-0,3	0,0	-34,8	0,0	-58,6	2 679,5
Droit d'utilisation sur immeuble d'exploitation	59,4	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,6	0,1	-0,5	58,4
TOTAL valeurs brutes	2 817,7	0,0	14,8	-0,3	0,0	-35,3	0,1	-59,2	2 737,9
Immeubles d'exploitation et encours	-752,0	0,0	0,0	0,0	-55,7	-8,1	0,0	24,3	-791,4
Droits d'utilisation sur immeubles d'exploitation	-11,1	0,0	0,0	0,0	-1,2	2,5	0,0	0,0	-9,8
TOTAL Amortissements	-763,0	0,0	0,0	0,0	-56,9	-5,6	0,0	24,3	-801,2
Immeubles d'exploitation (valorisés au coût)	2 054,7	0,0	14,8	-0,3	-56,9	-40,9	0,1	-34,8	1 936,6

Le patrimoine valorisé au coût des immeubles d'exploitation s'établit à 1 936,6 M€ au 30 juin 2025. Ce poste comprend les actifs immobiliers de Flex-office (294,0 M€), les hôtels en gestion (1 597,7 M€) et des actifs corporate (44,8 M€).

Les montants transférés sont principalement dus à un reclassement du compte « Avances et acomptes sur immobilisations » au compte « Immeubles d'exploitation » chez Bureaux Italie compensé par le reclassement du compte « Installations techniques, matériel et outillage » au compte « Autres immobilisations corporelles » chez Covivio Hotels.

Au 31 décembre 2024, le patrimoine valorisé au coût des immeubles d'exploitation s'établissait à 2 054,7 M€ :

M€	31-déc.-23	Entrée de périmètre	Acquisitions /Travaux	Cessions, mises au rebut	Dotations /reprises	Transferts	Indexation	Autres	31-déc.-24
Immeubles d'exploitation et encours	2 049,0	81,8	41,2	-39,5	0,0	-78,2	0,0	704,1	2 758,4
Droit d'utilisation sur immeuble d'exploitation	77,6	0,0	0,0	0,0	0,0	-12,8	-6,2	0,7	59,4
TOTAL valeurs brutes	2 126,6	81,8	41,2	-39,5	0,0	-91,0	-6,2	704,8	2 817,7
Immeubles d'exploitation et encours	-561,7	-43,5	0,0	15,3	-89,2	78,0	0,0	-150,9	-752,0
Droits d'utilisation sur immeubles d'exploitation	-26,6	0,0	0,0	0,0	-3,0	15,5	3,0	0,0	-11,1
TOTAL Amortissements	-588,2	-43,5	0,0	15,3	-92,2	93,5	3,0	-150,9	-763,0
Immeubles d'exploitation (valorisés au coût)	1 538,3	38,4	41,2	-24,2	-92,2	2,6	-3,2	553,9	2 054,7

Les variations de périmètre correspondaient principalement aux immobilisations corporelles détenues dans les sociétés d'exploitation hôtelière acquises auprès d'AccorInvest dans le cadre de l'opération de remembrement réalisée en 2024. Cette opération a également conduit au reclassement d'immeubles de placement en immeubles

d'exploitation, retranscrit dans la colonne « autres ». Les travaux de la période correspondaient aux principales rénovations du Novotel de Bruges, des actifs hôteliers à Lille, ainsi qu'à des travaux de maintenance. Les cessions correspondaient à la vente d'un actif en Allemagne.

3.2.5.4.3. Immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente (valorisés à la juste valeur)

Principes comptables

- Immeubles de placement (valorisés à la juste valeur)

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). Ces immeubles représentent l'essentiel du patrimoine du Groupe.

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

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

Le patrimoine immobilier détenu en direct par le Groupe a été intégralement évalué au 30 juin 2025 par des experts immobiliers indépendants dont BNP Real Estate, JLL, CBRE, Cushman, CFE, MKG, REAG, Savills et HVS. Les experts immobiliers sont également membres de la RICS.

Les immeubles de placement sont estimés en juste valeur 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 immeubles de placement sont enregistrés dans les comptes à leur juste 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 juste valeur 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 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.

Les expertises des actifs immobiliers comptabilisés en Immeubles de placement ont été réalisées en tenant compte de l'environnement macroéconomique actuel avec les incertitudes qu'il comprend, et du risque climatique sur la base des pratiques actuelles et de la trajectoire carbone de Covivio.

- Immeubles de placement en développement

Les immeubles en cours de construction sont évalués selon le principe général de valorisation à la juste valeur selon les mêmes principes que ceux décrits ci-dessus pour les immeubles de placement, 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 qualifiés. 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.

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

• Actifs 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.

• 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.

• Variation des immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente

Détail des immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente

La variation des immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente est présentée dans le tableau ci-dessous :

M€	Immeubles de placement	Droit d'utilisation sur immeuble de placement	Total immeubles de placement (valorisés à la juste valeur)	Immeubles de placement en développement	Actifs détenus en vue de la vente	Total Immeubles de placement
Immeubles de placement au 31/12/2024	17 929,0	268,0	18 197,0	1 111,6	301,0	19 609,6
Entrées de périmètre	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Travaux, acquisitions	87,6	0,0	87,6	136,7	35,5	259,7
Cessions	-8,1	0,0	-8,1	0,0	-119,6	-127,7
Variation de juste valeur	216,0	-0,6	215,4	49,4	2,6	267,4
Transferts	-254,6	-4,5	-259,0	241,0	55,4	37,4
Indexation, modification de contrat	0,0	1,0	1,0	0,0	0,0	1,0
Variation de change	-19,0	-5,5	-24,5	0,0	0,1	-24,3
Autres	-1,2	0,0	-1,2	0,0	33,9	32,7
Immeubles de placement au 30/06/2025	17 949,8	258,6	18 208,3	1 538,7	308,9	20 055,9

La ligne « Travaux, acquisitions des immeubles de placement » comprend principalement des travaux de modernisation et de maintenance en Résidentiel Allemagne pour 65,8 M€ et des investissements en Bureaux France pour 18,0 M€. Cette ligne appliquée aux immeubles de placement en développement comprend 84,3 M€ en Bureaux France principalement sur deux projets et 40,0 M€ en Bureaux Allemagne (projet Alexanderplatz).

La ligne « Cessions » comprend 60,2 M€ de cessions en Hôtels, 47,8 M€ en Bureaux Italie et 19,7 M€ en Résidentiel Allemagne.

La ligne « Variation de juste valeur » est impactée par la hausse des valeurs en Résidentiel Allemagne de 167,1 M€, des Hôtels pour 51,2 M€, des Bureaux France pour 14,8 M€ et des Bureaux Italie pour 36,5 M€.

La ligne « Transferts » correspond au solde net des actifs livrés en des nouveaux actifs mis en développement et sous promesse.

La ligne Variation de change est principalement liée au patrimoine au Royaume-Uni et en Hongrie.

La ligne Autres présente la cession à venir d'un hôtel en Hôtels en Murs et Fonds en Allemagne.

La variation des immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente au 31 décembre 2024 est présentée dans le tableau ci-dessous :

M€	Immeubles de placement	Droit d'utilisation sur immeuble de placement	Total immeubles de placement (valorisés à la juste valeur)	Immeubles de placement en développement	Actifs détenus en vue de la vente	Total Immeubles de placement
Immeubles de placement au 31/12/2023	18 786,6	259,9	19 046,4	1 140,0	326,6	20 513,1
Entrées de périmètre	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Travaux, acquisitions	330,8	0,0	330,8	243,2	6,9	580,9
Cessions	-396,6	0,0	-396,6	-7,4	-164,1	-568,0
Variation de juste valeur	-255,8	-1,5	-257,3	-69,6	-3,6	-330,5
Transferts	-9,7	-3,5	-13,1	-196,7	216,1	6,2
Indexation, modification de contrat	0,0	5,5	5,5	0,0	0,0	5,5
Variation de change	23,0	7,7	30,7	0,0	0,1	30,8
Autres	-549,4	-0,1	-549,5	2,1	-81,0	-628,4
Immeubles de placement au 31/12/2024	17 929,0	268,0	18 197,0	1 111,6	301,0	19 609,6

Détail des travaux, acquisitions :

Le détail de la ligne *Travaux, acquisitions* au 30 juin 2025 est présenté dans le tableau ci-dessous:

M€	Immeubles de placement	Droit d'utilisation sur immeuble de placement	TOTAL Immeubles de placement (valorisés à la juste valeur)	Immeubles de placement en développement	TOTAL
Entrées de périmètre	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Acquisitions	8,1	0,0	8,1	10,2	18,3
Dépenses Capitalisées*	79,5	0,0	79,5	126,5	206,0
TOTAL Travaux, acquisitions	87,6	0,0	87,6	136,7	224,3

*comprend principalement les travaux et les frais financiers capitalisés.

Le détail de la ligne *Travaux, acquisitions* au 31 décembre 2024 est présenté dans le tableau ci-dessous:

M€	Immeubles de placement	Droit d'utilisation sur immeuble de placement	TOTAL Immeubles de placement (valorisés à la juste valeur)	Immeubles de placement en développement	TOTAL
Entrées de périmètre	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Acquisitions	105,5	0,0	105,5	5,2	110,6
Dépenses capitalisées*	225,3	0,0	225,3	238,1	463,4
TOTAL Travaux, acquisitions	330,8	0,0	330,8	243,2	574,0

*comprend principalement les travaux et les frais financiers capitalisés.

3.2.5.4.4. Paramètres des expertises

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.

A 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'entrées 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	760,7	3,5% - 5,8%	4,2%	4,5% - 5,5%	4,9%
Paris Nord Est	Niveau 3	545,8	5,0% - 7,7%	6,0%	5,2% - 8,1%	6,6%
Paris Sud	Niveau 3	243,6	3,8% - 5,1%	4,7%	5,1% - 5,5%	5,3%
Croissant Ouest	Niveau 3	597,9	4,9% - 9,2%	6,4%	5,4% - 7,2%	6,2%
1ère couronne	Niveau 3	896,0	5,6% - 8,5%	6,7%	6,4% - 8,5%	7,3%
2ème couronne	Niveau 3	24,9	9,7% - 11,3%	10,6%	9,2% - 13,5%	9,8%
Total IDF		3 068,9	3,5% - 11,3%	5,8%	4,5% - 13,5%	6,2%
GMR	Niveau 3	412,5	3,9% - 11,3%	6,3%	4,8% - 9,5%	7,1%
Régions	Niveau 3	12,0	11,0% - 11,3%	9,7%	4,3% - 11,4%	9,9%
Total Régions		424,5	3,9% - 11,3%	6,4%	4,3% - 11,4%	7,2%
Total en immeubles de placement		3 493,3				
Immeubles de placement en développement		951,0				
Actifs détenus en vue de la vente		15,7				
Total Bureaux France		4 460,0				
Milan	Niveau 3	1 900,8	3,6% - 26,5%	5,2%	5,2% - 9,0%	6,2%
Rome	Niveau 3	170,0	3,4% - 6,8%	5,1%	6,5% - 7,5%	7,0%
Autres	Niveau 3	428,6	5,7% - 13,5%	8,6%	7,7% - 9,8%	8,4%
Total en immeubles de placement		2 499,4	3,4% - 26,5%	5,8%	5,2% - 9,8%	6,6%
Immeubles de placement en développement	Niveau 3	40,5				
Actifs détenus en vue de la vente	Niveau 3	204,4				
Total Bureaux Italie		2 744,3				
Frankfurt	Niveau 3	353,5	5,6% - 8,0%	6,7%	5,5% - 6,8%	5,8%
Hamburg	Niveau 3	210,7	5,5% - 15,5%	6,8%	5,0% - 7,0%	5,3%
Berlin / Dusseldorf / Munich	Niveau 3	134,4	5,5% - 6,1%	5,5%	5,0% - 7,0%	5,8%
Total en immeubles de placement		698,6	5,5% - 15,5%	6,5%	5,0% - 7,0%	5,6%
Immeubles de placement en développement	Niveau 3	510,5				
Droits d'utilisation	Niveau 3	19,4				
Actifs détenus en vue de la vente	Niveau 3	0,0				
Total Bureaux Allemagne		1 228,5				
TOTAL BUREAUX		8 432,9				

Au 31 décembre 2024, les données étaient les suivantes :

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	848,9	3,7% - 4,8%	4,1%	4,8% - 5,8%	5,1%
Paris Nord Est	Niveau 3	600,7	4,7% - 10,2%	6,4%	5,3% - 8,3%	6,8%
Paris Sud	Niveau 3	238,9	4% - 4,5%	4,2%	5% - 5,5%	5,3%
Croissant Ouest	Niveau 3	821,2	5% - 6,2%	5,6%	5,5% - 7,3%	6,3%
1ère couronne	Niveau 3	892,3	5,9% - 7,4%	6,6%	6,5% - 8,8%	7,5%
2ème couronne	Niveau 3	25,9	7,5% - 12,5%	7,7%	6,5% - 13,5%	5,7%
Total IDF		3 427,8	3,7% - 12,5%	5,5%	4,8% - 13,5%	6,3%
GMR	Niveau 3	421,8	5,5% - 8%	6,0%	6,3% - 8,5%	6,7%
Régions	Niveau 3	12,5	6,5% - 9,5%	5,3%	4,5% - 11,5%	5,0%
Total Régions		434,3	5,5% - 9,5%	6,0%	4,5% - 11,5%	6,7%
Total en exploitation		3 862,2				
Immeubles de placement en développement		434,1				
Actifs détenus en vue de la vente		4,9				
Total Bureaux France		4 301,2				
Milan	Niveau 3	1 706,9	3,4% - 24,8%	5,6%	5,3% - 8,6%	6,7%
Rome	Niveau 3	168,1	3,5% - 6,2%	5,5%	6,6% - 7,5%	7,1%
Autres	Niveau 3	649,5	3,1% - 12,3%	7,9%	7,7% - 9,9%	8,3%
Total en immeubles de placement		2 524,5	n.a	6,1%	5,3% - 9,9%	7,1%
Immeubles de placement en développement	Niveau 3	183,1				
Total Bureaux Italie		2 707,6				
Francfort	Niveau 3	355,6	5,4% - 7,2%	6,5%	5,3% - 7,0%	5,8%
Hambourg	Niveau 3	214,0	4,2% - 15,7%	5,7%	5,5% - 6,8%	5,3%
Berlin / Dusseldorf / Munich	Niveau 3	140,9	4,2% - 6,1%	5,2%	5,0% - 7,0%	5,5%
Total en immeubles de placement		710,5	4,2% - 15,7%	6,0%	5,0% - 7,0%	5,6%
Immeubles de placement en développement	Niveau 3	456,9				
Droits d'utilisation	Niveau 3	19,8				
Total Bureaux Allemagne		1 187,2				
TOTAL BUREAUX		8 196,0				

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	590,6	4,7%-6,5%	5,5%	5,1%-8,2%	6,5%
Belgique	Niveau 3	119,9	6,9%-9,3%	8,8%	8,8%-11,3%	10,7%
Espagne	Niveau 3	663,0	4,3%-7,5%	5,2%	6,3%-9,5%	7,2%
France	Niveau 3	922,9	4,5%-6,5%	5,3%	5,9%-10%	7,2%
Pays-Bas	Niveau 3	158,0	5,3%-8,3%	5,9%	7,3%-10,3%	7,9%
Royaume-Uni	Niveau 3	705,1	4,5%-6,5%	5,1%	6,5%-8,5%	7,1%
Autres	Niveau 3	543,3	5,7%-6,4%	5,9%	7,8%-8,7%	8,1%
Hôtellerie en bail	Niveau 3	3 702,8	4,3%-9,3%	5,6%	5,1%-11,3%	7,4%
Commerces	Niveau 3	36,0	6,5% - 10%	7,7%	8,4% - 12%	9,6%
Total en immeubles de placement		3 738,8				
Droits d'utilisation	Niveau 3	239,2				
Actifs détenus en vue de la vente	Niveau 3	33,9				
TOTAL HOTELS EN EUROPE		4 011,8				

Au 31 décembre 2024, les données étaient les suivantes :

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	590,9	4,6%-6%	5,4%	5,1%-7,8%	6,6%
Belgique	Niveau 3	121,5	6,9%-9%	8,6%	9%-11,2%	10,7%
Espagne	Niveau 3	641,3	4,3%-7,5%	5,2%	6,2%-9,4%	7,1%
France	Niveau 3	957,4	4,5%-6,5%	5,3%	6%-10%	7,2%
Pays-Bas	Niveau 3	159,1	5,3%-8,3%	5,9%	7,3%-10,3%	7,9%
Royaume-Uni	Niveau 3	712,1	4,5%-6,5%	5,1%	6,5%-8,5%	7,1%
Autres	Niveau 3	545,6	5,7%-7,7%	6,0%	7,9%-9,5%	8,1%
Hôtellerie en bail	Niveau 3	3 727,9	4,3%-9%	5,7%	5,1%-11,2%	7,3%
Commerces	Niveau 3	42,5	6,5% - 10%	7,6%	8,5% - 12%	9,6%
Total en immeubles de placement		3 770,5				
Droits d'utilisation	Niveau 3	248,3				
Actifs détenus en vue de la vente		0,0				
TOTAL HOTELS EN EUROPE		4 018,7				

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 €/m²
Duisburg	Niveau 3	320,8	4,6% - 5,9%	5,1%	6,6% - 7,9%	1 615
Essen	Niveau 3	836,7	4,5% - 6,5%	5,1%	6,5% - 8,5%	2 119
Mülheim	Niveau 3	231,9	4,5% - 5,9%	5,2%	6,5% - 7,9%	1 764
Oberhausen*	Niveau 3	197,5	4,8% - 6,3%	5,4%	6,5% - 8%	1 432
Datteln	Niveau 3	151,8	4,1% - 6,1%	5,0%	6,1% - 8,1%	1 308
Berlin*	Niveau 3	4 467,2	3% - 6,3%	4,0%	4,5% - 8,3%	3 374
Düsseldorf	Niveau 3	195,4	3,7% - 6,2%	4,3%	5,7% - 8,2%	2 782
Dresden	Niveau 3	420,3	4,1% - 7,1%	4,7%	6,1% - 9,1%	2 135
Leipzig	Niveau 3	139,6	3,6% - 5,4%	4,4%	5,6% - 7,4%	2 076
Hamburg**	Niveau 3	545,3	3,3% - 29,3%	4,0%	5,3% - 31,3%	3 660
Autres	Niveau 3	124,3	4,6% - 6,3%	5,1%	6,6% - 8,3%	1 870
TOTAL RESIDENTIEL ALLEMAGNE		7 630,7	3% - 29,3%	4,3%	4,5% - 31,3%	2 674

* Y compris deux immeubles d'exploitation à Oberhausen et Berlin à la valeur de marché

** Taux élevés à Hambourg sur un actif isolé non représentatif

La ligne « Berlin » est détaillée ci-dessous :

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 €/m²
Mitte	Niveau 3	822,2	3% - 5,8%	4,1%	5% - 7,8%	3 554
Neukölln	Niveau 3	669,5	3,2% - 5,3%	3,8%	5,2% - 7,3%	3 266
Pankow	Niveau 3	574,5	3,2% - 6%	4,0%	5,2% - 7,6%	3 467
Tempelhof-Schöneberg	Niveau 3	574,6	3% - 6,3%	4,0%	5% - 8,3%	3 506
Steglitz-Zehlendorf	Niveau 3	394,0	3,2% - 5,8%	3,9%	5,2% - 7,8%	3 405
Friedrichshain-Kreuzberg	Niveau 3	359,5	3,3% - 5,2%	3,8%	5,3% - 7,2%	3 505
Charlottenburg-Wilmersdorf	Niveau 3	327,9	3,1% - 5,5%	3,9%	4,5% - 7,5%	4 012
Spandau	Niveau 3	186,9	3,5% - 5,9%	4,4%	5,5% - 7,9%	2 753
Treptow-Köpenick	Niveau 3	168,4	3,4% - 4,6%	4,0%	5,4% - 6,6%	3 190
Reinickendorf	Niveau 3	140,4	3% - 5,2%	4,1%	5% - 7,2%	2 717
Berlin outer region	Niveau 3	125,6	3,9% - 5,7%	4,9%	5,5% - 7,7%	2 791
Lichtenberg	Niveau 3	72,5	3,4% - 6,1%	4,0%	5,4% - 8,1%	3 140
Marzahn-Hellersdorf	Niveau 3	51,2	3,8% - 4%	4,0%	5,8% - 6%	2 899
TOTAL BERLIN		4 467,2	3% - 6,3%	4,0%	4,5% - 8,3%	3 374

Au 31 décembre 2024, les données étaient les suivantes :

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	313,9	4,5% - 6%	5,2%	6,5% - 8%	1 580
Essen	Niveau 3	806,3	4,6% - 6,6%	5,2%	6,6% - 8,6%	2 043
Mülheim	Niveau 3	224,4	3,6% - 6%	5,2%	5,6% - 8%	1 709
Oberhausen	Niveau 3	193,0	4,9% - 6,3%	5,5%	6,5% - 8,1%	1 400
Datteln	Niveau 3	145,0	4,2% - 6,2%	5,1%	6,2% - 8,2%	1 251
Berlin	Niveau 3	4 331,2	3% - 6,4%	4,0%	4,5% - 8,4%	3 267
Düsseldorf	Niveau 3	192,8	3,6% - 6,2%	4,3%	5,6% - 8,2%	2 742
Dresden	Niveau 3	411,2	4,1% - 7,2%	4,7%	6,1% - 9,2%	2 090
Leipzig	Niveau 3	138,6	3,7% - 5,4%	4,4%	5,7% - 7,4%	2 001
Hamburg	Niveau 3	528,3	3,3% - 24,6%	4,1%	5,3% - 26,6%	3 546
Autres	Niveau 3	128,4	4,5% - 6,3%	5,1%	6,5% - 8,3%	1 829
TOTAL RESIDENTIEL ALLEMAGNE		7 413,1	3,0% - 24,6%	4,3%	4,5% - 26,6%	2 592

* Y compris deux immeubles d'exploitation à Oberhausen et Berlin à la valeur de marché

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
Mitte	Niveau 3	790,3	3% - 5,8%	4,1%	5% - 7,8%	3 414
Neukölln	Niveau 3	648,5	3,3% - 5,4%	3,8%	5,3% - 7,4%	3 163
Tempelhof-Schöneberg	Niveau 3	563,5	3,2% - 6%	4,0%	5,2% - 7,7%	3 396
Pankow	Niveau 3	551,0	3,1% - 6,4%	4,0%	5,1% - 8,4%	3 358
Steglitz-Zehlendorf	Niveau 3	381,8	3,1% - 5,9%	3,9%	5,1% - 7,9%	3 300
Friedrichshain-Kreuzberg	Niveau 3	349,3	3,2% - 5,3%	3,8%	5,2% - 7,3%	3 389
Charlottenburg-Wilmersdorf	Niveau 3	323,3	3,1% - 5,6%	3,9%	4,5% - 7,6%	3 931
Reinickendorf	Niveau 3	179,0	3,5% - 5,9%	4,4%	5,5% - 7,9%	2 637
Spandau	Niveau 3	165,2	3,4% - 4,7%	4,0%	5,4% - 6,7%	3 128
Treptow-Köpenick	Niveau 3	136,0	3,1% - 5,3%	4,1%	5,1% - 7,3%	2 624
Berlin outer region	Niveau 3	124,7	4% - 5,7%	4,9%	5,3% - 7,7%	2 771
Lichtenberg	Niveau 3	69,2	3,5% - 6,1%	4,0%	5,5% - 8,1%	3 001
Marzahn-Hellersdorf	Niveau 3	49,4	3,8% - 4,1%	4,0%	5,8% - 6,1%	2 795
TOTAL BERLIN		4 331,2	3% - 6,4%	4,0%	4,5% - 8,4%	3 267

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

M€	Rendement*	Taux Rendement -25 bps	Taux Rendement +25 bps
Bureaux France	5,8%	162,6	-148,2
Bureaux Italie	5,8%	108,8	-99,3
Bureaux Allemagne	6,5%	28,2	-26,1
Hôtels en Europe	5,6%	179,4	-163,6
Résidentiel Allemagne	4,3%	473,6	-420,8
TOTAL	5,2%	952,6	-857,9

* Rendement sur patrimoine en exploitation - hors droits

- Si le taux de rendement hors droits baissait de 25 bps (-0,25 point), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers augmenterait de 952,6 M€.
- Si le taux de rendement hors droits augmentait de 25 bps (+0,25 point), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers diminuerait de -857,9 M€.

Impact des variations de taux d'actualisation sur la variation de juste valeur des actifs immobiliers par secteur opérationnel

M€	Taux d'actualisation -25bps	Taux d'actualisation +25bps
Bureaux France	37,4	-37,5
Bureaux Italie	57,3	-56,4
Bureaux Allemagne	21,1	-20,9
Hôtels en Europe	137,5	-137,6
Résidentiel Allemagne	204,1	-179,6
TOTAL	457,4	-432,1

La sensibilité de la valeur du patrimoine à l'évolution du taux d'actualisation peut être appréhendée de la manière suivante :

- Si le taux d'actualisation baissait de 25 bps (« -0,25 point »), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers augmenterait d'environ +2,3%, soit +457,4 M€ ;
- Si le taux d'actualisation augmentait de 25 bps (« +0,25 point »), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers baisserait d'environ -2,2%, soit -432,1 M€.

3.2.5.4.5. Rapprochement du patrimoine et des flux du TFT

La ligne *Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles* du Tableau de Flux de Trésorerie (-242,8 M€) correspond principalement aux opérations d'investissements hors effet des amortissements et des indexations des contrats de location (-278,8 M€) retraités des avances et acomptes sur travaux des immeubles en développement déjà versés (0,4 M€), corrigées de la variation des dettes fournisseurs d'immobilisations (30,4 M€) et du retraitement des paliers et franchises de loyers (5,3 M€).

La ligne *Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles* du Tableau de Flux de Trésorerie (+161,2 M€) correspond principalement aux produits de

cessions (hors Autres éléments d'actifs) tels que présentés dans le paragraphe 3.2.6.3 Résultat des cessions d'actifs (+122,6 M€) retraités de la variation des créances sur cessions d'actifs (41,6 M€) et des acomptes sur cessions (-3,1 M€).

3.2.5.5. Participations dans les sociétés mises en équivalence

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.

Le *goodwill* lié à une entreprise associée ou une coentreprise est inclus 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.

3.2.5.5.1. Variation des participations dans les entreprises mises en équivalence

M€	31-déc.-24	Distribution	Résultat	Variation de capital	Variations de périmètre	30-juin-25
Titres de sociétés contrôlées conjointement	133,2	-4,0	7,4	0,0	0,1	136,7
Titres de sociétés sous influence notable	261,2	-28,2	1,7	2,1	0,0	236,8
Participations dans les entreprises mises en équivalence	394,4	-32,2	9,1	2,1	0,1	373,5

La participation dans les sociétés mises en équivalence s'élève à 373,5 M€ au 30 juin 2025 contre 394,4 M€ au 31 décembre 2024, soit une variation de -20,9 M€.

La variation de la période s'explique principalement par le résultat de la période (+9,1 M€), l'augmentation de capital de Fondo Porta Romana (+3,4 M€) compensés par la distribution de dividendes (-32,2 M€).

M€	% de détention	Pays	31-déc.-24	30-juin-25	Variations	Dont Quote-part de résultat	Dont Distributions et variations de périmètre
BUREAUX FRANCE							
Lenovilla (New Velizy)	50,09%	France	64,2	65,3	1,0	3,6	-2,5
Euromarseille (Euromed)	50,00%	France	22,6	25,4	2,8	2,8	0,0
Cœur d'Orly (Askia et Belaïa)	50,00%	France	32,8	32,4	-0,4	1,1	-1,5
SAS 10-12 Pigalle	35,00%	France	0,0	0,4	0,4	0,0	0,4
BUREAUX ITALIE							
Fondo Porta Romana	43,45%	Italie	44,5	48,5	4,0	0,7	3,3
Zabarella 2023 Srl	51,00%	Italie	13,6	13,6	0,0	-0,0	0,1
HÔTELS EN EUROPE – Hôtels en bail							
Iris Holding France	19,90%	France, Belgique, Allemagne	25,6	22,7	-2,9	-0,4	-2,5
OPCI IRIS Invest 2010	19,90%	France	21,6	12,8	-8,8	0,2	-9,0
OPCI Camp Invest	19,90%	France	21,5	19,7	-1,8	1,1	-2,9
Dahlia	20,00%	France	11,5	8,9	-2,5	-0,4	-2,1
OPCI Otelli, Jouron, Kombon	31,15% et 33,33%	France, Belgique	95,6	79,0	-16,6	1,3	-18,0
HÔTELS EN EUROPE – Hôtels en Murs et Fonds							
Jouron (Phoenix)	33,33%	Belgique	-0,8	3,9	4,7	0,1	4,6
OPCI Otelli	31,15%	France	17,0	17,2	0,2	0,3	-0,1
SCI Dahlia	20,00%	France	11,0	9,8	-1,3	-1,3	0,0
OPCI IRIS Invest 2010	19,90%	France	3,6	3,6	0,1	0,1	-0,0
Holdco Phoenix	31,15%	France	7,4	7,8	0,4	0,4	0,0
Holdco IRIS Dahlia	20,00%	France	4,5	4,1	-0,4	-0,4	0,0
Iris Belgique	19,90%	Belgique	-1,9	-1,7	0,2	0,0	0,2
TOTAL			394,4	373,5	-20,9	9,1	-30,1

3.2.5.5.1. Actionnariat des principales entreprises associées et coentreprises

Détention directe	Cœur d'Orly	Groupe Euromed	SCI Lenovilla (New velizy)	Fondo Porta Romana	Zabarella 2023	SCCV Rueil Lesseps	SAS 10-12 Pigalle
Covivio	50.0%	50.0%	50.1%	43.5%	51.0%	50.0%	35.0%
Tiers hors groupe	50.0%	50.0%	49.91%	75.48%	49.0%	50.0%	65.0%
Aéroports de Paris	50.0%						
Crédit Agricole Assurances		50.0%	49.9%				
Carron Cav. Angelo SpA					49.0%		
COIMA				52.2%			
Prada				4.3%			
Emerige						40.0%	50.0%
France Logis Résidentiel						10.0%	15.0%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Détention indirecte	Iris Holding France	OPCI Iris Invest 2010	OPCI Campinvest	SCI Dahlia	OPCI Oteli (Phoenix)	Kombon (Phoenix)	Jouron (Phoenix)	Holdco Phoenix
Covivio	10.6%	10.6%	10.6%	10.6%	16.6%	17.7%	17.7%	16.6%
Covivio Hotels	19.9%	19.9%	19.9%	20.0%	31.2%	33.3%	33.3%	31.2%
Tiers Hors Groupe	80.1%	80.1%	80.1%	80.0%	68.9%	66.7%	66.7%	68.9%
Sogecap					31.2%	33.3%	33.3%	31.2%
Caisse de dépôt et consignation					37.7%	33.3%	33.3%	37.7%
Prédica	80.1%	80.1%	68.8%	80.0%				
Pacifica			11.3%					
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

3.2.5.5.2. Principales informations financières des entreprises associées

M€	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
Iris Holding France	214,1	179,9	31,9	23,5	4,4	80,4	4,0	- 1,2	- 2,0
OPCI IRIS Invest 2010	151,0	141,3	6,8	0,0	13,5	54,9	4,6	- 0,8	1,5
OPCI Camp Invest	143,8	131,8	5,2	-	2,5	42,3	5,3	- 0,5	5,5
SCI Dahlia	168,7	148,0	15,1	- 0,0	3,6	71,6	3,2	- 0,9	- 8,5
Iris Dahlia	91,5	39,3	25,6	0,4	34,0	36,7	-	- 0,7	- 2,2
OPCI Otelli, Jouron, Kombon	453,8	425,6	22,7	15,1	7,5	116,1	12,6	- 2,6	5,3
Holdco Phoenix	81,5	59,6	12,2	0,5	14,4	41,5	-	- 0,9	1,4
Hotels	1 304,4	1 125,5	119,4	39,5	79,9	443,4	29,8	- 7,5	1,0
Bureaux France	566,0	483,7	49,6	2,7	14,4	251,9	14,5	- 0,8	14,9
Bureaux Italie	297,9	261,7	8,8	-	37,2	122,4	-	1,7	- 1,3

3.2.5.6. Autres actifs financiers (courants et non courants)

Les autres actifs financiers sont principalement constitués de prêts accordés aux sociétés mises en équivalence, de titres non consolidés et d'autres actifs financiers.

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

Les prêts accordés aux sociétés mises en équivalence s'élèvent à 91,1 M€, en baisse (-6,1 M€) lié à de nouveaux prêts octroyés en Hôtels (3,9 M€) et à une baisse des prêts accordés sur le portefeuille Euromed en Bureaux France (-10,0 M€).

Les titres non consolidés sont évalués à leur juste valeur et les variations de valeur sont enregistrées soit dans les autres éléments du résultat global, 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.

Les avances et acomptes sur acquisitions de titres

correspondent à un acompte en vue d'acquérir les titres d'une société qui portera un actif B&B Hotels au Portugal. Enfin, les autres actifs financiers correspondent à des créances sur cessions d'actifs. Il s'agit de cessions réalisées en 2024 pour lesquelles le solde de prix est dû à plus d'un an.

Les autres actifs financiers sont également constitués de participations dans des fonds de placement ne satisfaisant pas aux critères de classement en tant qu'équivalents de trésorerie. Ces participations sont comptabilisées lors de leur acquisition à leur juste valeur, correspondant généralement au prix d'acquisition. Elles sont ensuite évaluées 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.

Le montant en *Autres actifs financiers* concerne principalement un actif en région parisienne (39,2 M€) pour lequel le solde du prix de cession a été perçu.

M€	31-déc.-24	Entrées de périmètre	Augmentations	Diminutions	Reclassement	Autres	30-juin-25
Prêts accordés aux sociétés mises en équivalence	97,3	0,0	2,6	-10,1	1,4	0,0	91,1
Titres non consolidés	12,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	12,3
Dépôts de garantie	4,9	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	5,0
Avances et acomptes	2,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,6
Autres actifs financiers	55,9	0,0	0,0	3,9	0,0	-43,1	16,7
Total Autres actifs financiers non courants	172,9	0,0	2,8	-6,3	1,4	-43,1	127,7
Intérêts courus sur instruments dérivés	28,9	0,0	37,7	-33,3	0,0	0,0	33,4
Autres actifs financiers	2,2	0,0	1,6	-1,4	-1,4	0,0	1,1
Total Autres actifs financiers courants	31,2	0,0	39,4	-34,7	-1,4	0,0	34,4

3.2.5.7. Impôts différés (actifs et passifs)

Au 30 juin 2025, la situation fiscale latente consolidée présente un impôt différé actif de 67,7 M€ (contre 67,6 M€ au 31 décembre 2024) et un impôt différé passif de 1 083,0 M€ (contre 1 033,5 M€ au 31 décembre 2024).

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

- Résidentiel Allemagne : +827,2 M€
- Hôtels en Europe : +196,4 M€
- Bureaux Allemagne : -22,9 M€

Il s'agit principalement d'impôts différés basés sur la plus-value latente des immeubles détenus.

La hausse des impôts différés passif nets (+49,5 M€) s'explique principalement par la hausse des valeurs d'expertises en Résidentiel Allemagne (+40,1 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.

M€	Bilan au 31-déc.-24	Variation P&L	Transfert	Ecart de conversion	Variation Capitaux Propres	Sortie de périmètre	Bilan au 30-juin-25
I.D.A. sur écarts temporaires	2,5	-10,4	19,7	0,4	0,0	0,0	12,1
I.D.A autres activités	1,0	-1,7	1,7	0,0	0,0	0,0	1,0
I.D.A. sur JV des immeubles	6,1	1,8	-0,2	0,0	0,0	0,0	7,7
I.D.A. sur JV IFT	-0,0	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,2
I.D.A. sur reports déficitaires	58,0	3,8	-14,8	0,0	0,0	0,0	46,9
Total des IDA	67,6	-6,8	6,5	0,4	0,0	0,0	67,7

M€	Bilan au 31-déc.-24	Variation P&L	Transfert	Ecart de conversion	Variation Capitaux Propres	Sortie de périmètre	Bilan au 30-juin-25
I.D.P. sur écarts temporaires	6,9	-7,0	13,9	0,4	0,0	0,0	14,1
I.D.P autres activités	9,0	-2,6	1,7	0,0	0,0	0,0	8,0
I.D.P. sur JV des immeubles	1 007,2	54,8	-10,1	0,0	0,0	0,0	1 052,0
I.D.P. sur JV IFT	13,0	0,2	-0,0	0,0	0,0	0,0	13,2
I.D.P. sur reports déficitaires	-2,6	0,2	-1,9	-0,0	0,0	0,0	-4,4
Total des IDP	1 033,5	45,5	3,6	0,4	0,0	0,0	1 083,0
TOTAL NET	-965,9	-52,3	2,9	-0,0	0,0	0,0	-1 015,3
Impact au compte de résultat		-52,3					

La colonne *Transfert* correspond au reclassement en actifs et passifs en vue de la vente du Radisson Blu Erfurt.

3.2.5.8. Stocks et en-cours

Les stocks sont composés de deux types de classification : marchands de bien (principalement en Italie, achat/revente d'actifs immobiliers) 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 ou de production et font le cas échéant l'objet de dépréciation par rapport à la valeur de réalisation (valeur d'expertise indépendante).

M€	31-déc.-24	Entrées de périmètre	Dépenses	Cessions	Dépréciations	Transferts	Autres	30-juin-25
Stock divers (matières premières, marchandises)	2,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	2,6
Stock de promotion immobilière - France	117,4	0,0	11,2	-8,3	-6,1	0,0	0,0	114,2
Stock de promotion immobilière - Allemagne	140,5	0,0	8,1	-11,9	0,0	0,0	0,0	136,8
Total stock et en-cours	260,8	0,0	19,3	-20,1	-6,1	0,0	-0,3	253,6

Le poste « stocks et en-cours » du bilan regroupe les actifs dédiés à l'activité de promotion immobilière pour 251,1 M€, à hauteur de 136,8 M€ en Résidentiel Allemagne et 114,2 M€ en France. Le solde est composé de stocks de marchandises des Hôtels en gestion pour 2,6 M€.

En France, le stock de promotion immobilière se compose exclusivement de projets de transformation d'immeubles de bureaux en logements destinés à être cédés, ou de réserves foncières. La sortie des stocks s'effectue en fonction du transfert des actifs au client, réalisé à l'avancement, basé sur l'avancement

technique et commercial. La diminution du stock en France (-3,2 M€) s'explique par les ventes nettes des travaux de la période (-8,3 M€) et les dépréciations sur des projets en cours (-6,1 M€) compensés par l'entrée en stock de nouveaux projets (+11,2 M€).

La diminution des stocks en Résidentiel Allemagne (-3,7 M€) est liée aux ventes nettes des travaux (-11,9 M€) compensées par l'entrée en stock de nouveaux projets pour +8,1 M€.

3.2.5.9. Créances clients

Principes comptables

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.

Créances d'opérations de location simple

Pour les créances de location simple, à partir de 3 mois d'impayés, 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 dépréciations arithmétiques qui découlent des règles ci-dessus font l'objet d'un examen au cas par cas afin de tenir compte des situations particulières. Ainsi, des créances peuvent être dépréciées avant même qu'une situation d'impayée ne soit avérée.

Pour les créances des hôtels en exploitation, une dépréciation est constituée en fonction des délais de retard de paiement.

M€	30-juin-25	31-déc.-24	Variation
Charges à refacturer aux locataires	234,9	207,9	27,0
Créances clients et comptes rattachés	144,0	79,4	64,5
Clients factures à établir	90,2	59,5	30,7
Franchises de loyers	0,2	2,0	-1,8
Total créances clients brutes	469,2	348,8	120,4
Dépréciation des créances clients	-22,7	-23,9	1,2
Total créances clients nettes	446,5	324,9	121,6

La hausse des Charges à refacturer s'explique par la capitalisation des charges qui seront refacturées aux locataires en fin d'année.

Détail des créances clients exigibles :

M€	Total	Créances non échues	Créances échues	Créances échues			
				De 1 à 90 jours	entre 90 jours et 180 jours	De 181 jours à 1 an	> 1 an
Créances clients et comptes rattachés	144,0	75,5	68,5	37,2	8,5	3,4	19,4
Dépréciation des créances	-22,7	-0,7	-22,0	-0,6	-1,1	-2,4	-17,9

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

M€	30-juin-25	31-déc.-24
Incidence de la variation des stocks et en-cours	1,0	21,9
Incidence de la variation des clients & autres débiteurs	-162,3	1,9
Incidence de la variation des fournisseurs et autres créditeurs	207,8	88,5
Variation du BFR lié à l'activité	46,5	112,3

3.2.5.10. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Principes comptables

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les disponibilités, les dépôts à court terme

M€
Equivalents de trésorerie
Disponibilités bancaires
TOTAL Trésorerie et équivalent de trésorerie
Concours bancaires
Trésorerie nette

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.

30-juin-25	31-déc.-24
962,5	638,9
400,7	368,0
1 363,1	1 006,8
-7,4	-0,9
1 355,8	1 005,9

Au 30 juin 2025, 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 IFRS13.

- 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).

3.2.5.11. Capitaux propres

Principes comptables

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.

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

Le capital de Covivio est composé de 111 623 468 actions émises et entièrement libérées d'une valeur nominale de 3 € chacune, soit 335 M€ au 30 juin 2025. Covivio détient 820 669 actions propres.

Variations du nombre d'actions sur la période

Opération	Actions émises	Actions Propres	Actions en circulation
Nombre d'actions au 31 décembre 2024	111 623 468	833 075	110 790 393
Augmentation de capital - dividende en actions			
Augmentation de capital - renforcement en hôtellerie			
Actions propres - contrat de liquidité		-16 344	
Actions propres - attribution aux salariés		49 247	
Actions propres - en attente d'affectation		-45 309	
Nombre d'actions au 30 juin 2025	111 623 468	820 669	110 802 799

Le dividende de 387,6 M€ a été prélevé sur 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.

3.2.5.12. Passifs financiers (courants et non courants)

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 *Passifs financiers courants*.

3.2.5.12.1. Variation des passifs financiers et instruments dérivés

30 juin 2025

M€	31-déc.-24	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	Variation de change	Autres variations	30-juin-25
Emprunts bancaires non courants	4 592,4	206,7	-293,4	0,0	0,0	-411,0	4 094,7
Autres emprunts et dettes assimilées non courants	279,4	5,0	7,5	-0,2	-10,0	-72,4	209,3
Billets de trésorerie non courants	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Emprunts titrisés	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Emprunts obligataires non courants (non convertibles)	4 292,0	500,0	0,0	0,0	0,0	-500,0	4 292,0
Emprunts portant intérêts non courants	9 163,8	711,7	-285,9	-0,2	-10,0	-983,5	8 596,0
Intérêts courus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Primes et frais d'émission d'emprunts non courants	-72,7	8,9	-4,9	-0,1	-0,1	-5,6	-74,6
Banques créditrices	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Passifs financiers non courants	9 091,1	720,6	-290,8	-0,3	-10,1	-989,1	8 521,4
Instruments dérivés actifs	-315,1	0,0	0,0	0,0	0,0	20,7	-294,4
Instruments dérivés passifs	101,6	0,0	0,0	0,0	0,0	-26,3	75,3
Instruments dérivés non courants	-213,5	0,0	0,0	0,0	0,0	-5,7	-219,1
Emprunts bancaires courants	809,2	58,5	-280,7	0,0	0,0	410,7	997,7
Autres emprunts et dettes assimilées courants	0,0	0,0	0,1	0,0	-0,1	72,4	72,4
Billets de trésorerie courants	103,0	417,0	-78,0	0,0	0,0	0,0	442,0
Emprunts titrisés	2,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,1
Emprunts obligataires courants (non convertibles)	350,0	0,0	0,0	0,0	0,0	500,0	850,0
Emprunts portant intérêts courants	1 264,3	475,5	-358,6	0,0	-0,1	983,1	2 364,2
Intérêts courus	92,2	52,4	-89,5	0,0	-0,0	-0,0	55,1
Primes et frais d'émission d'emprunts courants	-16,3	1,2	-0,0	0,0	0,0	-1,8	-17,0
Banques créditrices	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	6,5	7,4
Passifs financiers courants	1 341,0	529,1	-448,1	0,0	-0,1	987,7	2 409,7
Instruments dérivés actifs	-106,6	0,0	0,0	0,0	0,0	11,6	-95,0
Instruments dérivés passifs	50,8	0,0	0,0	0,0	0,0	-19,6	31,2
Instruments dérivés courants	-55,9	0,0	0,0	0,0	0,0	-8,0	-63,8
Total des passifs financiers et instruments dérivés	10 162,8	1 249,7	-739,0	-0,3	-10,2	-15,0	10 648,1

M€	31-déc.-23	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	Variation de change	Autres variations	31-déc.-24
Emprunts bancaires non courants	4 973,1	912,8	-578,2	0,0	0,0	-715,4	4 592,4
Autres emprunts et dettes assimilées non courants	282,9	11,5	-6,3	-9,9	1,1	0,0	279,4
Billets de trésorerie non courants	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Emprunts titrisés	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Emprunts obligataires non courants (non convertibles)	4 142,0	500,0	0,0	0,0	0,0	-350,0	4 292,0
Emprunts portant intérêts non courants	9 398,0	1 424,3	-584,4	-9,9	1,1	-1 065,3	9 163,8
Intérêts courus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Primes et frais d'émission d'emprunts non courants	-73,7	17,3	-18,7	0,0	0,2	2,2	-72,7
Banques créditrices	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Passifs financiers non courants	9 324,3	1 441,6	-603,1	-9,9	1,3	-1 063,2	9 091,1
Instruments dérivés actifs	-360,4	0,0	0,0	0,0	0,0	45,3	-315,1
Instruments dérivés passifs	116,3	0,0	0,0	0,0	0,0	-14,7	101,6
Instruments dérivés non courants	-244,1	0,0	0,0	0,0	0,0	30,7	-213,5
Emprunts bancaires courants	765,7	1,6	-673,5	0,0	0,0	715,4	809,2
Autres emprunts et dettes assimilées courants	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Billets de trésorerie courants	260,0	0,0	-157,0	0,0	0,0	0,0	103,0
Emprunts titrisés	2,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,1
Emprunts obligataires courants (non convertibles)	300,0	0,0	-300,0	0,0	0,0	350,0	350,0
Emprunts portant intérêts courants	1 327,9	1,6	-1 130,5	0,0	0,0	1 065,4	1 264,3
Intérêts courus	71,6	102,6	-81,9	-0,1	0,0	0,0	92,2
Primes et frais d'émission d'emprunts courants	-17,6	3,5	-0,1	0,0	0,0	-2,2	-16,3
Banques créditrices	1,0	0,0	0,0	0,1	0,0	-0,2	0,9
Passifs financiers courants	1 382,8	107,8	-1 212,5	0,0	0,0	1 063,0	1 341,0
Instruments dérivés actifs	-161,7	0,0	0,0	0,0	0,0	55,0	-106,6
Instruments dérivés passifs	68,8	0,0	0,0	0,0	0,0	-18,0	50,8
Instruments dérivés courants	-92,9	0,0	0,0	0,0	0,0	37,0	-55,9
Total des passifs financiers et instruments dérivés	10 370,2	1 549,4	-1 815,6	-9,9	1,3	67,4	10 162,8

3.2.5.12.2. Endettement financier net

		30-juin-25	31-déc-24	31-déc.-23
Trésorerie brute (a)	3.2.5.10	1 363,1	1 006,8	900,6
Solides créditeurs et concours bancaires courants (b)	3.2.5.10	-7,4	-0,9	-1,0
Trésorerie nette (c) = (a)-(b)		1 355,8	1 005,9	899,6
Dont Trésorerie nette disponible		1 355,7	1 004,2	899,5
Dont Trésorerie nette non disponible		0,1	1,7	0,0
Total des emprunts portant intérêts	3.2.5.12.1	10 960,2	10 428,1	10 725,9
Intérêts courus	3.2.5.12.1	55,1	92,2	71,6
Endettement brut (d)		11 015,2	10 520,2	10 797,5
Amortissement des frais de financement (e)		-91,6	-89,1	-91,4
Endettement financier net (d) - (c) + (e)		9 567,9	9 425,3	9 806,5

La ligne Encaissements liés aux nouveaux emprunts du Tableau de Flux de Trésorerie (+1 186,2 M€) correspond principalement aux augmentations des emprunts portant intérêts (+1 187,2 M€) retraitées de l'impact des investissements nets à l'étranger et des passifs locatifs et minorées de l'étalement des nouveaux frais d'émission d'emprunt (-4,9 M€).

La ligne Remboursements d'emprunts du Tableau de Flux de Trésorerie (-657,8 M€) correspond principalement aux diminutions des emprunts portants intérêts (-644,5 M€).

3.2.5.12.3. Détail des emprunts bancaires gagés

en M€	Encours dette	Dettes adossées	Valeur d'expertise au 30 juin 2025	Encours dette au 30 juin 2025	Date de mise en place	Nominal Initial	Date d'échéance
Bureaux France	> 100 M€ < 100 M€	Portefeuille La Défense		222	29/07/15	280	29/07/25
		Portefeuille Vélizy		262	2021	295	2029
		Portefeuille Lyon		111	12/07/22	115	12/07/30
				595			
				33			
		Total Bureaux France	1 127	628			
Bureaux Italie		Portefeuille Telecom		151	14/05/24	290	14/05/29
		Total Bureaux Italie	861	151			
Hôtels en Europe	> 100 M€ < 100 M€	Portefeuille B&B		147	20/10/23	150	20/10/30
		400 M€ - Portefeuille UK		315	24/07/18	475	24/07/26
		Portefeuille Allemagne		172	30/12/19	178	30/12/29
			1 576	635			
			1 541	398			
		Total Hôtels Europe	3 116	1 032			
Résidentiel Allemagne	> 100 M€ < 100 M€	Acquisition Cornerstone	391	140	30/06/25	142	30/06/34
		Acquisition Quadriga	431	137	2016	191	31/03/26
		Refinancement Indigo, Prime	667	207	09/07/19	260	30/09/29
		Refinancement KG1	311	133	20/09/19	141	30/09/29
		Refinancement KG4	571	228	30/03/20	248	29/03/30
		Refinancement KG Residential	324	118	20/11/20	130	15/11/30
		Refinancement Arielle/ Dresden/ Maria	319	139	21/05/21	149	15/05/31
		Financement Amadeus I	300	131	27/07/22	146	15/07/32
		Acquisition Lego	429	134	20/03/24	135	31/03/34
		Financement Dümpten	282	129	25/06/24	120	30/06/34
				1 497			
				1 373			
		Total Résidentiel Allemagne	7 327	2 870			
Bureaux Allemagne	> 100 M€ < 100 M€	Portefeuille Francfort		106	17/12/19	130	30/12/25
				155			
		Total Bureaux Allemagne	491	261			
TOTAL GAGE			12 922	4 942			

3.2.5.12.4. Détail des emprunts bancaires libres

en M€	Encours dette	Dettes adossées	Valeur d'expertise au 30 juin 2025	Encours dette au 30 juin 2025	Date de mise en place	Nominal Initial	Date d'échéance
Bureaux France		500 M€ - Green Bond		500	20/05/16	500	20/05/26
		500 M€ - Green Bond		595	21/06/17	500	21/06/27
		500 M€ - Green Bond		599	17/09/19	500	17/09/31
		500 M€ - Green Bond		599	23/06/20	500	23/06/30
		100 M€ - Green PP		100	15/01/21	100	20/01/33
		500 M€ - Green Bond		500	05/12/23	500	05/06/32
		500 M€ - Green Bond		500	17/06/25	500	17/06/34
		Programme NEUCP		442			
	> 100 M€			3 835			
	< 100 M€						
	< 100 M€	Billets de trésorerie					
		Total Bureaux France	3 654	3 835			
Bureaux Italie		300 M€ - Green Bond Queen		300	20/02/18	300	20/02/28
	> 100 M€			300			
	< 100 M€			2			
		Total Bureaux Italie	2 016	302			
Hôtels en Europe		350 M€ - Green Bond		350	24/09/18	350	24/09/25
		599 M€ - Green Bond		599	27/07/21	500	27/07/29
		500 M€ - Green Bond		500	23/05/24	500	23/05/33
		150 M€ - Corporate		150	23/12/24	150	23/12/29
	> 100 M€			1 599			
	< 100 M€						
		Total Hôtels Europe	2 910	1 599			
Résidentiel Allemagne	< 100 M€	Total Résidentiel Allemagne	304				
Bureaux Allemagne	< 100 M€	Total Bureaux Allemagne	718				
Autres	< 100 M€	Résidentiel France	0				
		Total Autres	5	0			
TOTAL LIBRE			9 608	5 736			
		Autres dettes		282			
TOTAL (gagé et libre)			22 530	10 960			

Le patrimoine inclut la juste valeur d'actifs exploités directement par la société (siège, Flex Office).

Il n'inclut pas les actifs consolidés en mise en équivalence ni les stocks immobiliers (trading, promotion).

3.2.5.12.5. Echancier des dettes financières

M€	Au 30 juin 2025	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans
Emprunts bancaires non courants	4 094,7	-	2 589,7	1 505,0
Autres emprunts et dettes assimilées non courants	209,3	-	209,3	0,0
Billets de trésorerie non courants	-	-	-	-
Emprunts titrisés	-	-	-	-
Emprunts obligataires non courants (non convertibles)	4 292,0	-	2 093,0	2 199,0
Emprunts portant intérêts non courants	8 596,0	-	4 892,0	3 704,0
Emprunts bancaires courants	997,7	997,7	-	-
Autres emprunts et dettes assimilées courants	72,4	72,4	-	-
Billets de trésorerie courants	442,0	442,0	-	-
Emprunts titrisés	2,1	2,1	-	-
Emprunts obligataires courants (non convertibles)	850,0	850,0	-	-
Emprunts portant intérêts courants	2 364,2	2 364,2	-	-
Intérêts courus	55,1	55,1	-	-
Banques créditrices	7,4	7,4	-	-
TOTAL	11 022,6	2 426,6	4 892,0	3 704,0

3.2.5.12.6. Instruments dérivés (courants et non courants)

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.

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

Détail des justes valeurs des instruments financiers par secteur au 30 juin 2025 :

M€	31-déc.-24 Net	Primes - Souties de restructuration	Impact P&L	Impact en autres éléments du résultat global	30-juin-25 Net
Bureaux France	107,0	30,5	-5,6		131,8
Bureaux Italie	0,1	0,0	-0,5		-0,4
Bureaux Allemagne	7,5		-3,0		4,5
Hôtels en Europe	92,9		-5,9		87,0
Résidentiel Allemagne	61,8		-1,8		60,0
TOTAL	269,3	30,4	-16,8		282,9
			Dont	IFT Passif	-106,5
				IFT Actif	389,4

L'impact total des ajustements de valeur des instruments dérivés au compte de résultat est de -16,8 M€.

Conformément à la norme IFRS 13, la valorisation des instruments dérivés inclut le risque de défaillance des contreparties (-10,3 M€).

La ligne *Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur* du Tableau des Flux de Trésorerie de (-250,6 M€) permettant de calculer la capacité d'autofinancement, intègre l'impact résultat des variations de valeurs des IFT (16,8 M€) et les variations de valeur du patrimoine (-267,4 M€).

Détail des justes valeurs des instruments financiers par secteur au 31/12/2024 :

M€	31-déc.-23 Net	Primes – Soultes de restructuration	Impact P&L	Impact en autres éléments du résultat global	31-déc -24 Net
Bureaux France	122,9	22,0	-37,9		107,0
Bureaux Italie	7,3	1,1	-1,0	-7,3	0,1
Bureaux Allemagne	9,4		-1,9		7,5
Hôtels en Europe	105,1	2,0	-21,4	7,3	92,9
Résidentiel Allemagne	92,3	2,5	-33,0		61,8
TOTAL	337,0	27,6	-95,2	-0,1	269,3
			Dont	IFT Passif	-152,4
				IFT Actif	421,7

Répartition par échéance des notionnels des instruments de couverture :

M€	Au 30 juin 2025	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans
Couverture Ferme				
SWAP payeur fixe	6 024,7	951,8	1 798,4	3 274,5
SWAP receveur fixe	3 579,0	619,0	1 660,0	1 300,0
Total SWAP	2 445,7	332,8	138,4	1 974,5
Couverture Optionnelle				
Achat swaption payeur fixe	200,0	200,0	-	-
Vente swaption payeur fixe	70,0	-	70,0	-
Vente swaption emprunteur fixe	700,0	200,0		500,0
Achat de CAP	349,4	- 114,9	356,3	108,0
Achat de FLOOR	28,0	-	28,0	-
Vente de FLOOR	82,3	- 117,0	91,3	108,0

Présentation des passifs financiers nets après couverture :

M€	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières (y compris banques créditrices)	6 613,8	4 353,7
Passifs financiers nets avant couverture	6 613,8	4 353,7
Couverture ferme – Swaps		-2 445,7
Couverture optionnelle – Caps		-321,4
Total couverture		-2 767,1
Passifs financiers nets après couverture	6 613,8	1 586,6

3.2.5.12.7. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

Catégories selon IFRS 9	Poste concerné dans l'état de situation financière (en M€)	30 juin 2025 Net	Montant figurant dans l'Etat de Situation Financière évalué:			Juste Valeur
			Au coût amorti	A la juste Valeur par le biais des capitaux propres	A la juste valeur par le biais du compte de Résultat	
Actifs Financiers	Autres actifs financiers non courants	14,9	2,6	8,5	3,8	14,9
Prêts & Créances	Autres actifs financiers non courants	112,8	112,8			112,8
	Total Autres actifs financiers non courants	127,7	115,4	8,5	3,8	127,7
Prêts & Créances	Créances clients	446,3	446,3			446,3
Actifs à la juste valeur par résultat	Instruments financiers	389,4			389,4	389,4
Actifs en juste valeur par résultat	Equivalents de trésorerie	962,5			962,5	962,5
Total Actifs Financiers		1 925,9	561,7	8,5	1 355,7	1 925,9
Dettes au coût amorti	Dettes financières	10 960,2	10 960,2			10 717,3 ⁽¹⁾
Passifs à la juste valeur par résultat	Instruments financiers	106,5			106,5	106,5
Dettes au coût amorti	Dépôts de Garantie (long terme et court terme)	37,1	37,1			37,1
Dettes au coût amorti	Dettes fournisseurs ⁽²⁾	385,0	385,0			385,0
Total Passifs Financiers		11 488,8	11 382,3	0,0	106,5	11 245,9

(1) 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 243 M€. L'impact du spread de crédit serait de -21,7 M€.

(2) Il s'agit de 282,5 M€ de dettes fournisseurs et de 102,5 M€ de dettes fournisseurs d'immobilisations.

Présentation des actifs et passifs financiers par niveaux (IFRS 13) :

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.

M€	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers non courants à la juste valeur par le biais des capitaux propres			8,5	8,5
Actifs financiers non courants à la juste valeur par le biais du compte de résultat			3,8	3,8
Dérivés à la juste valeur par le biais du compte de résultat		389,4		389,4
Equivalents de trésorerie par le biais du compte de résultat		962,5		962,5
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	0	1 351,9	12,3	1 364,2
Dérivés à la juste valeur par le biais du compte de résultat		106,5		106,5
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	0	106,5	0	106,5

3.2.5.12.8. Covenants bancaires

A 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 (Interest Coverage Ratio et Loan To Value) portant sur les états financiers consolidés de l'emprunteur. A 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 portefeuille ne sont assortis d'aucun covenant de LTV et d'ICR consolidé.

Les covenants de LTV consolidée les plus restrictifs s'élèvent au 30 juin 2025 à 60% sur Covivio et Covivio Hotels.

Les covenants d'ICR consolidé les plus restrictifs s'élèvent au 30 juin 2025 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 2025 et s'établissent à 43,2% pour la LTV part du groupe, à 7,3x pour l'ICR part du Groupe et à 3,8 % 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 covenant	Ratio
279 M€ (2017) - Roca	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	< 60%	respecté
400 ME (2018) - Rocky	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≤ 60%	respecté
130 M€ (2019) - REF I	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≤ 60%	respecté
150 M€ (2024) - Constance	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≤ 60%	respecté

ICR Conso	Société	Périmètre	Seuil covenant	Ratio
279 M€ (2017) - Roca	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	> 200%	respecté
400 ME (2018) - Rocky	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≥ 200%	respecté
130 M€ (2019) - REF I	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	> 200%	respecté
150 M€ (2024) - Constance	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.

3.2.5.13. Passifs locatifs

Principes comptables

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). A 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 non courants* ou *courants* et la charge financière dans le poste *Charges d'intérêts sur passifs locatifs*.

3.2.5.13.1. Variation des passifs locatifs

Au 30 juin 2025, le solde des passifs locatifs s'élève à 310,4 M€ contre 319,5 M€ au 31 décembre 2024, soit une diminution de -9,0 M€. Cette variation est principalement liée à l'effet du change (-6,0 M€) et aux paiements de la période (-3,3 M€).

Au 30 juin 2025, les charges d'intérêts liées à ces passifs locatifs sont de 8,1 M€.

M€	31-déc.-24	Augmentation & indexation	Diminution	Transferts	Variations de change	30-juin-25
Passifs locatifs non courants	311,4	1,1	-0,0	-4,0	-6,0	302,4
Passifs locatifs courants	8,1	1,8	-3,3	1,5	-0,0	8,0
Total des passifs locatifs	319,5	2,8	-3,3	-2,5	-6,0	310,4

3.2.5.13.2. Echancier des passifs locatifs

M€	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	de 5 à 25 ans	à plus de 25 ans	Total échéance à plus d'un an
Total au 30 juin 2025	8,0	19,6	53,2	229,6	302,4
Total au 31 décembre 2024	8,1	20,8	55,4	235,1	311,4

3.2.5.14. Dépôts et cautionnements

Les dépôts et cautionnements correspondent aux dépôts de garantie reçus des locataires en vue de garantir l'exécution des conditions du bail. Au 30 juin 2025, les dépôts et cautionnements concernent principalement les Bureaux France (22,5 M€), les Hôtels

(8,9 M€) et les Bureaux Italie (3,6 M€). Certains contrats sont garantis par des cautions bancaires ou des garanties à première demande couvertes par les sociétés mères des locataires.

3.2.5.15. 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.

A 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.

3.2.5.15.1. Variation des provisions

M€	31-déc.-24	Dotation	Transfert	Reprises de provisions		30-juin-25
				Utilisées	Non utilisées	
Provision Retraites	39,2	0,8		-0,9	0,0	39,3
Provision Médaille du travail	1,0	0,1				1,0
Autres provisions non courantes	8,2	0,0	-0,6	-	-0,6	7,0
Provisions non courantes	48,5	0,9	-0,6	-0,9	-0,6	47,3
Autres provisions pour litiges	5,2	0,1	0,6	-1,1	-0,7	4,1
Autres provisions courantes	0,4	0,1		-0,4	0,3	0,4
Provisions courantes	5,6	0,2	0,6	-1,4	-0,4	4,6
TOTAL DES PROVISIONS	54,1	1,1	0	-2,3	-1,0	51,9

Les provisions comprennent principalement les provisions pour retraite (39,3 M€), dont 34,5 M€ en Allemagne, 2,0 M€ en Bureaux France et 2,2 M€ en Hôtels.

3.2.5.16. Dettes fournisseurs

Les dettes fournisseurs sont composées de factures non parvenues (172,0 M€), de dettes fournisseurs courantes (110,5 M€) et de dettes fournisseurs d'immobilisations (102,5 M€).

3.2.5.17. Autres créances et autres dettes

3.2.5.17.1. Autres créances d'exploitation

M€	30-juin-25	31-déc.-24	Variation
Créances fiscales	87,5	70,4	+17,1
Impôt sur les sociétés	24,7	19,9	+4,8
TVA	54,5	40,7	+13,8
Autres créances fiscales	8,3	9,8	-1,6
Autres créances	73,7	57,1	+16,6
Créances sur cessions	20,8	23,2	-2,4
Fournisseurs et acomptes versés	27,0	16,6	+10,5
Comptes courants	4,0	1,6	+2,4
Autres créances diverses	21,9	15,7	+6,2
TOTAL Autres créances d'exploitation	161,2	127,5	+39,3

La variation de -2,4 M€ des créances sur cessions est principalement liée à la libération du compte séquestre de 0,9 M€ suite à la vente d'un immeuble italien.

3.2.5.17.2. Dettes fiscales et sociales

M€	30-juin-25	31-déc.-24	Variation
Dettes sociales	66,7	53,4	+13,3
Dettes fiscales	138,7	93,9	+44,7
TOTAL	205,3	147,3	+58,0

Les dettes fiscales sont principalement composées de dettes d'impôts sur les sociétés (60,8 M€), de TVA (30,8 M€), de taxes foncières (24,6 M€) et d'autres dettes fiscales (22,5 M€).

3.2.5.17.3. Autres passifs (courants et non courants)

M€	30-juin-25	31-déc.-24	Variation
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	412,0	301,2	+110,8
Comptes courants - passif	7,5	8,8	-1,3
Dividendes à payer	0,2	0,1	+0,1
Dépôts de garantie	1,8	1,4	+0,3
Autres dettes	27,1	36,1	-9,0
Total	448,5	347,6	+100,9

La ligne « avances et acomptes » est principalement liée aux charges locatives en attente de régularisation pour 230,3 M€, principalement en Allemagne. La contrepartie de ce poste est présentée dans les créances clients pour 234,9 M€. Le solde de cette ligne correspond à des loyers payés d'avance pour 178,7 M€.

La ligne autres dettes est composée principalement d'avances perçues sur cessions d'actifs pour 3,9 M€ et d'avances clients sur l'activité Hôtels en Murs et Fonds pour 10,8 M€.

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 résultat des hôtels en gestion et du Flex Office, les recettes des parcs de stationnement, le résultat 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

M€	30-juin-25	30-juin-24	Variation en M€	Variation en %
Bureaux France	107,2	94,2	+13,0	+13,8%
Bureaux Italie	65,8	66,5	-0,7	-1,0%
Bureaux Allemagne	24,0	24,4	-0,4	-1,8%
Total revenus locatifs Bureaux	197,0	185,1	+11,9	+6,4%
Hôtels en Europe	115,6	133,5	-17,9	-13,4%
Résidentiel Allemagne	157,7	150,7	+7,0	+4,6%
Total revenus locatifs	470,3	469,3	+1,0	+0,2%

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 hausse des loyers des Bureaux France (+13,0 M€, soit +13,8%) s'explique principalement par le rachat de la quote-part minoritaire de CB21 (+6,1 M€), de nouvelles locations (+5,4 M€), l'indexation des loyers (+2,7 M€), et le renouvellement de contrats (+2,0 M€). Cette hausse est compensée par l'effet des libérations (-3,2 M€) et les cessions d'actifs (-0,5 M€) ;
- La légère baisse des loyers des Bureaux Italie (-0,7 M€, soit -1,0%) s'explique principalement par les cessions (-3,6 M€), partiellement compensées par l'indexation des loyers (+0,6 M€), les nouveaux contrats de location sur les développements livrés (+2,0 M€) et l'effet des renouvellements et renégociations de baux (+0,3 M€) ;
- La baisse des loyers des Bureaux Allemagne (-0,4 M€, soit -1,8%) s'explique par l'effet des libérations (-1,4 M€) compensées par les nouveaux contrats de location (+0,6 M€), le renouvellement de contrats (+0,4 M€) et l'indexation des loyers (+0,2 M€) ;
- La baisse des loyers des Hôtels en Europe (-17,9 M€, soit -13,4%) s'explique principalement par l'impact des cessions des hôtels France et Belgique dans le cadre de l'opération Vauban (-7,9 M€) et des cessions d'hôtels en Espagne, Allemagne et Pologne (-6,0 M€) ;
- L'augmentation des loyers en Résidentiel Allemagne (+7,0 M€, soit +4,6%) s'explique principalement par l'effet de l'indexation pour + 6,1 M€, la diminution de la vacance locative pour + 0,4 M€, ainsi que par l'augmentation de l'activité locative d'Acopio pour + 0,3M€ liée à la mise à disposition d'espaces pour les antennes de téléphonie mobile.

3.2.6.2.2. Charges immobilières

M€	30-juin-25	30-juin-24	Variation en M€	Variation en %
Revenus locatifs	470,3	469,3	+1,0	+0,2%
Charges refacturables	-97,7	-94,2	-3,6	+3,8%
Produits de refacturations de charges	97,7	94,2	+3,6	+3,8%
Charges locatives non récupérées	-17,3	-23,5	+6,2	-26,3%
Charges sur Immeubles	-16,0	-14,0	-2,0	+14,4%
Charges nettes des créances irrécouvrables	-1,0	-0,5	-0,4	n.a.
Loyers nets	436,0	431,3	+4,7	+1,1%
TAUX CHARGES IMMOBILIERES	7,3%	8,1%		

- 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.

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

Au cours de l'exercice, le Groupe a renforcé son activité Hôtels en gestion. Le Groupe a augmenté sa participation de 0,7% dans sa filiale consolidée Covivio Hotels.

M€	30-juin-25	30-juin-24	Variation en M€	Variation en %
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion	226,0	141,0	+85,0	+60,3%
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	-169,1	-110,5	-58,6	-53,1%
EBITDA des hôtels en gestion	56,9	30,5	+26,4	+86,5%
EBITDA du Flex Office	8,7	8,2	+0,6	+6,8%
Résultat de l'activité de développement	10,5	10,8	-0,3	-2,6%
Revenus des autres activités	0,8	1,6	-0,8	-49,1%
Dépenses des autres activités	-0,5	-1,0	+0,5	+46,1%
Résultat des autres activités	19,5	19,6	-0,0	-0,2%

La hausse de l'EBITDA des hôtels en gestion de +26,4 M€ est principalement liée à l'acquisition des fonds de commerce auprès d'AccorInvest en fin d'année (+28 M€).

Les résultats de l'activité de Flex Office augmentent de +0,6 M€, principalement en France, bénéficiant d'une

indemnité qui compense la fermeture du site de Miromesnil.

Le résultat des autres activités est principalement constitué des résultats de l'activité de promotion immobilière en France (5,7 M€), en Allemagne (4,3 M€) et en Italie (0,5 M€).

3.2.6.2.4. Revenus de gestion et d'administration et frais de structure

Ils se composent des frais de siège et des frais de fonctionnement nets des revenus des activités de gestion et d'administration.

M€	30-juin-25	30-juin-24	Variation en M€	Variation en %
Revenus de gestion et d'administration	8,7	9,4	-0,7	-7,3%
Frais de structure	-66,3	-64,3	-2,0	-3,0%

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

M€	30-juin-25	30-juin-24	Var en M€
Amortissements des biens d'exploitation	-68,5	-35,1	-33,4
Variation des provisions	1,7	0,3	+1,4
Autres produits et charges d'exploitation	9,5	9,0	+0,5

Le poste Amortissements des biens d'exploitation (comptabilisés au coût amorti selon IAS 16), s'élève à -68,5 M€ au 30 juin 2025 contre -35,1 M€ au 30 juin 2024.

Ce poste inclut principalement :

- L'amortissement des hôtels en exploitation pour -52,0 M€;

- L'amortissement des actifs Flex Office pour -4,5 M€ ;
- Le solde étant principalement composé de dotations aux amortissements de biens Corporate.

La ligne « Dotations nettes aux amortissements et provisions » du Tableau des Flux de Trésorerie de +66,9 M€ inclut principalement 60,8 M€ de dotations aux amortissements des biens d'exploitation.

3.2.6.2.6. Variation des provisions

La variation du poste Variation des provisions s'explique principalement par la reprise de provisions pour risques en Bureaux France (contentieux) de +1,8 M€.

3.2.6.2.7. Autres produits et charges d'exploitation

Les autres produits et charges d'exploitation comprennent principalement le produit de refacturation des baux emphytéotiques aux locataires (6,7 M€) 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 autres produits et autres charges.

3.2.6.3. Résultat des cessions d'actifs

M€	30-juin-25	30-juin-24	Variation en M€	Variation en %
Produits des cessions d'actifs (1)	123,7	167,8	-44,1	-26,3%
Valeurs de sortie des actifs cédés (2)	-125,3	-164,8	+39,5	+24,0%
RESULTAT DES CESSIONS D'ACTIFS	-1,6	3,0	-4,7	

(1) Prix de vente nets des frais de cession

(2) Correspond aux valeurs d'expertises publiées au 30 juin 2025

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

M€	30-juin-25	30-juin-24	Var en M€
Bureaux France	14,8	-80,2	+94,9
Bureaux Italie	36,5	-31,9	+68,4
Bureaux Allemagne	-2,1	-139,7	+137,6
Hôtels en Europe	51,1	20,9	+30,2
Résidentiel Allemagne	167,1	-71,6	+238,7
TOTAL VARIATION DE JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES	267,4	-302,5	+569,9

La variation positive de juste valeur des immeubles de +267,4 M€ est principalement due à une hausse des valeurs du patrimoine des secteurs Résidentiel Allemagne de +167,1 M€ (essentiellement sur des actifs situés à Berlin), Hôtels en Europe de +51,1 M€, Bureaux Italie de +36,5 M€. Seul le secteur des Bureaux Allemagne affiche une variation de juste valeur négative de ses actifs immobiliers de -2,1 M€.

3.2.6.5. Résultat des cessions de titres

Le résultat des cessions de titres est à l'équilibre et témoigne de cessions réalisées à des valeurs proches des valeurs d'expertise. Le résultat est constitué du résultat de cession positif dans l'activité Hôtels en Murs

et Fonds (0,1 M€) compensé par des frais sur cession dans l'activité Hôtels en Murs et Fonds et Bureaux Italie (-0,1 M€).

3.2.6.6. Résultat des variations de périmètre

Ils enregistrent principalement les frais d'acquisition de titres de participations consolidées, qui conformément à la norme IFRS3 Regroupements d'entreprises, doivent être comptabilisés en charges de l'exercice. Au 30 juin 2025, ce poste s'élève à -0,6 M€ et comprend essentiellement les coûts liés à l'achat complémentaire de titres dans CB21 (-0,4 M€) et un ajustement sur le prix de Berlin Prime (-0,2 M€).

La ligne « Incidence des variations de périmètre liées aux activités d'investissement » (§39 de la norme IAS7) de -6,9 M€ du Tableau des Flux de Trésorerie

correspond principalement à la hausse de participation dans Fondo Porta Romana (-3,4 M€).

3.2.6.7. Coût de l'endettement financier net

M€	30-juin-25	30-juin-24	Variation en M€	Variation en %
Produits financiers liés au coût de l'endettement	13,1	20,4	-7,3	-35,9%
Charges financières liées au coût de l'endettement	-122,1	-160,7	+38,6	+24,0%
Amortissements réguliers des primes et frais d'émission d'emprunts	-8,9	-9,3	+0,5	+5,0%
Charges/Produits sur couverture	42,8	67,8	-25,0	-36,9%
Coût de l'endettement financier net	-75,1	-81,9	+6,8	+8,3%
Coût moyen de la dette	1,70%	1,53%		

La variation du coût de l'endettement financier net pour +6,8 M€ résulte essentiellement de :

- La baisse des produits financiers sur opérations de trésorerie de -7,3 M€ ;
- La baisse des charges d'intérêts sur emprunts bancaires (-38,6 M€) sous l'effet de la baisse des taux d'intérêt ainsi que du remboursement anticipé de dettes en Bureaux France et Bureaux Italie, compensée partiellement par les intérêts financiers sur couvertures (-25,0 M€).

3.2.6.8. Résultat financier

M€	30-juin-25	30-juin-24	Variation en M€	Variation en %
Produits financiers liés au coût de l'endettement	89,0	126,2	-37,2	-29,5%
Charges financières liées au coût de l'endettement	-164,2	-208,1	+44,0	+21,1%
Coût de l'endettement financier net	-75,1	-81,9	+6,8	+8,3%
Charges d'intérêts sur passif locatif	-8,1	-8,1	+0,1	+0,7%
Variations de juste valeur des instruments financiers	-16,8	36,5	-53,3	
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	-1,3	-1,5	+0,2	
Autres charges et produits financiers	0,3	0,4	-0,1	
TOTAL DU RESULTAT FINANCIER	-101,0	-54,6	-46,4	

L'évolution des taux d'intérêt impacte la variation de juste valeur des instruments financiers de -16,8 M€. Ainsi, le résultat financier est une charge nette de -101,0 M€ au 30 juin 2025 contre une charge nette de -54,6 M€ au 30 juin 2024.

La ligne « Coût de l'endettement financier net et charges d'intérêts sur passifs locatifs » du TFT de +73,8 M€ correspond au coût de l'endettement financier net pour -75,1 M€ retraité de l'amortissement des frais d'émission d'emprunts pour +1,3 M€ et des produits

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 2025, 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 SIQ) 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.

Régime fiscal SOCIMI (sociétés espagnoles)

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

Régime REIT (sociétés anglaises)

9 sociétés du Royaume-Uni ont opté pour le régime d'exonération REIT à compter du 1er janvier 2024. L'option pour le régime REIT n'entraîne pas l'exigibilité d'un impôt de sortie (« Exit Tax ») au moment de l'option.

Les revenus provenant de la location des actifs détenus dans le cadre du régime REIT sont exonérés d'impôt, sous condition de distribution à hauteur de 90% des profits locatifs.

Les plus-values sur cession sont également exonérées d'imposition.

3.2.6.9.2. Impôts et taux retenus par zone géographique

M€	Impôts exigibles	Impôts différés	Total	Taux d'impôt différé	
France	0,0	9,0	8,9	25,83%	
Italie	-3,5	-12,1	-15,5	20,0% - 27,9%	(1)
Allemagne	-6,8	-41,0	-47,9	15,83%-30,18%	(2)
Belgique	-1,3	0,5	-0,8	25,00%	
Luxembourg	-0,4	-3,5	-3,9	23,87%	(3)
Royaume-Uni	-0,6	0,0	-0,6	25,00%	
Pays-Bas	-0,8	-5,9	-6,7	25,80%	
Portugal	-0,4	-0,4	-0,7	21,50%	(4)
Espagne	0,0	1,1	1,1	25,00%	
Irlande	-0,1	0,1	0,0	33,00%	(5)
Pologne	-0,4	0,6	0,2	19,00%	(6)
Hongrie	-0,2	-0,7	-0,9	9,00%	
Tchéquie	-0,3	0,0	-0,3	21,00%	
TOTAL	-14,9	-52,3	-67,2		

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

(1) Depuis la fusion avec Covivio et sa sortie du régime SIQ, Covivio en Italie est assujetti à un impôt au taux de 20 %. Pour les sociétés en hôtellerie en Italie, un taux de 24% est retenu auquel s'ajoute un taux d'impôt régional de 3,9% sur les sociétés résidentes et non résidentes.

(2) En Allemagne, le taux d'impôt sur les valeurs immobilières est de 15,83% mais, pour l'activité d'exploitation des hôtels, les taux vont de 30,18 à 32,28%.

(3) Au Luxembourg, le taux d'impôt sur les sociétés a baissé de 1% à compter du 1er janvier 2025. Il est passé de 24,94% à 23,87%.

(4) Au Portugal, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2025 est de 20% auquel s'ajoute un taux d'impôt régional de 1,5%.

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

(6) En Pologne, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2025 est de 9 % pour les sociétés dont le chiffre d'affaires est inférieur à 2 M€ par an, 19% au-delà.

Impact résultat des impôts différés

M€	30-juin-25	30-juin-24	Variation
Bureaux France	-0,2	-0,7	0,6
Bureaux Italie	-10,7	-2,6	-8,2
Bureaux Allemagne	-1,8	19,5	-21,3
Hôtels en Europe	-0,8	-6,1	5,3
Résidentiel Allemagne	-39,0	-3,1	-35,9
Autres	0,1	0,1	0,0
TOTAL	-52,3	7,2	-59,5

- En Bureaux Italie, la charge d'impôts différés s'explique principalement par l'augmentation des valeurs des actifs.
- Concernant les Hôtels en Europe, la variation de +5,3 M€ s'explique principalement par la reprise d'impôts différés passif sur un portefeuille en Hôtels en Murs et Fonds en France (+8,9 M€) et partiellement compensée par les Pays-Bas (-5,9

M€) en lien avec la variation des valeurs d'expertise.

- En Bureaux Allemagne, la charge d'impôts différés s'explique principalement par l'évolution des valeurs des actifs.
- En Résidentiel Allemagne, la charge d'impôts différés s'explique principalement par l'évolution des valeurs des actifs.

3.2.7. Autres éléments d'information

3.2.7.1. Rémunérations et avantages consentis au personnel

Paielements 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.

3.2.7.1.1. Frais de personnel

Au 30 juin 2025, les charges de personnel s'élèvent à 105,4 M€ (contre 78,3 M€ au 30 juin 2024), comprenant principalement 45,2 M€ présentés en frais de structure et 60,2 M€ en EBITDA des hôtels en gestion et Flex

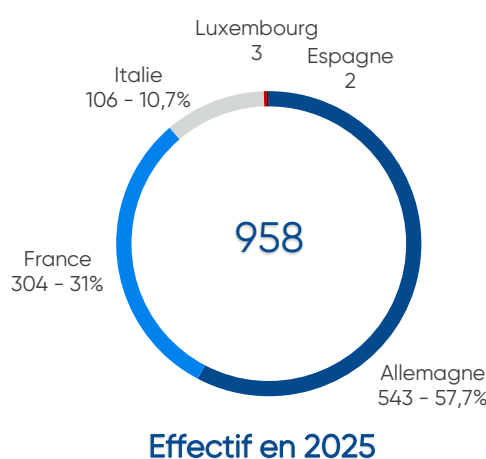
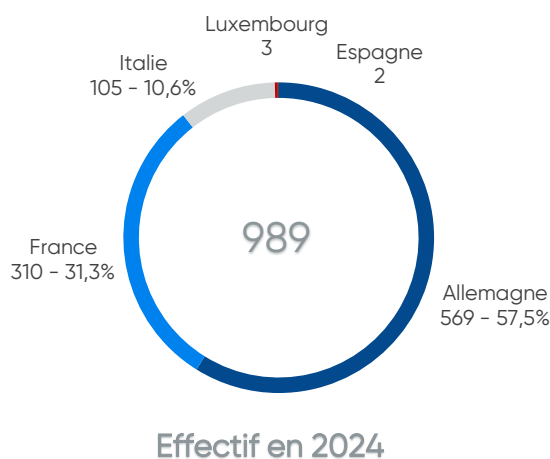
Office. Les frais de structure comprennent des charges d'actions gratuites pour 3,1 M€ et une cotisation Urssaf associée de 2,0 M€.

M€	30-juin-25	30-juin-24
Masse salariale des hôtels en gestion et Flex Office	-60,2	-36,7
Frais de structure	-45,2	-41,6
TOTAL Charges de personnel	-105,4	-78,3

Effectifs

L'effectif présent au 30 juin 2025 des sociétés consolidées en intégration globale, hors sociétés en Hôtels en Murs et Fonds, s'élève à 958 personnes contre 989 personnes au 31 décembre 2024.

Effectif par pays en nombre de salariés :



L'effectif moyen sur le premier semestre 2025 est de 959 salariés.

L'effectif moyen des sociétés en Hôtels en Murs et Fonds est de 2101 personnes au 30 juin 2025 contre 1888 personnes au 31 décembre 2024.

3.2.7.1.2. Descriptif des paiements fondés en actions

Au cours du premier semestre 2025, des actions gratuites ont été attribuées par Covivio. Les hypothèses d'évaluation des actions gratuites sont les suivantes :

Plan du 19 février 2025	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	19-févr.-25	19-févr.-25	19-févr.-25	19-févr.-25
Nombre d'actions attribuées	18 452	12 301	30 754	16 383
Cours de l'action à la date d'attribution	49,62 €	49,62 €	49,62 €	49,62 €
Période d'exercice des droits	3 ans	3 ans	3 ans	3 ans
Cout de privation des dividendes	(10,22 €)	(10,22 €)	(10,22 €)	(10,22 €)
Valeur actuarielle de l'action nette de la non-perception des dividendes pendant la période d'acquisition	39,40 €	39,40 €	39,40 €	39,40 €
Décote liée au turn-over :				
Soit en nombre d'actions	2 866	1 911	4 777	2 545
Soit en pourcentage de la valeur de l'action à la date d'attribution	16%	16%	16%	16%
Valeur de l'avantage par action	10,38 €	7,74 €	25,35 €	31,69 €

Au cours du premier semestre 2025, le nombre total d'actions gratuites attribuées est de 77 890 actions. Pour rappel, la charge correspondante est comptabilisée en résultat sur toute la période d'acquisition.

La charge sur actions gratuites comptabilisée au 30 juin 2025 est de 3,1 M€ (contre 2,7 M€ au 30 juin 2024). La cotisation URSSAF associée a été estimée à 2,0 M€ (charge) dont 0,5 M€ de charges URSSAF payées au premier semestre 2025 relatives au plan à 4 ans de février 2021 livré en février 2025. Ces charges sont présentées au compte de résultat sur la ligne « Frais de structure ».

La charge sur actions gratuites de 3,1 M€ intègre les effets des plans 2021 pour 0,6 M€, 2022 pour 0,7 M€, 2023 pour 0,8 M€, 2024 pour 0,8 M€ et 2025 pour 0,2 M€.

Les caractéristiques des plans d'actions gratuites attribuées au cours des exercices antérieurs sont présentées dans cette rubrique lors de leur année d'attribution.

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 M€	341,4	341,4
Nombre d'action moyen non dilué	110 783 202	110 783 202
Impact total dilution	640 210	640 210
Nombre d'actions gratuites (1)	640 210	640 210
Nombre d'action moyen dilué	111 423 412	111 423 412
Résultat net de base Groupe par action non dilué (en euros)	3,08	3,08
Impact dilution - Actions gratuites (en euros)	-0,02	-0,02
Résultat net Groupe par action dilué (en euros)	3,06	3,06

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

Plan 2021 120 000

Plan 2022 85 345

Plan 2023 162 347

Plan 2024 194 628

Plan 2025 77 890

Total 640 210

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. Les transactions entre les parties liées ont été réalisées selon les modalités équivalentes à celles qui prévalent dans le cas des transactions soumises à des conditions normales de concurrence.

Détail des transactions avec les parties liées (en M€) :

Partenaires	Qualité du partenaire	Résultat d'exploitation	Résultat financier	Bilan	Commentaires
Cœur d'Orly	Sociétés MEE	0,4	-	6,5	Prêts, Comptes courants passif, Honoraires Asset
Euromed	Sociétés MEE	0,2	-	12,2	Prêts, Dettes fournisseurs, Honoraires Asset
Lénovilla	Sociétés MEE	0,3	-	9,9	Prêts, Honoraires Asset et Property
OPCI Camp Invest	Sociétés MEE	0,1	-	0,0	Honoraires Property
SCI Dahlia	Sociétés MEE	0,1	-	-	Honoraires Property
SCCV Rueil Lesseps	Sociétés MEE	-	-	0,6	Comptes courants passif

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 de percevoir des loyers et de valoriser les actifs détenus. L'information sectorielle a été organisée autour de la nature des biens.

Avant 2025, les secteurs opérationnels présentés étaient les suivants : Bureaux France, Bureaux Italie, Bureaux Allemagne, Hôtels en Europe, Résidentiel Allemagne.

A compter de 2025, les secteurs opérationnels sont les suivants :

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

- Hôtels en bail : les murs d'exploitation dans l'hôtellerie ;
- Hôtels en Murs et Fonds : les 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 ressources à affecter au secteur et d'évaluer leur performance.

Le secteur *Autres* regroupe des activités non significatives.

3.2.8.2. Immobilisations incorporelles

31 décembre 2024 – M€	Bureaux	Hôtels en bail	Hôtels en Murs et Fonds	Résidentiel Allemagne	Autres	TOTAL
Goodwill et immobilisations incorporelles	15,6	0,0	325,8	3,3	0,1	344,9
TOTAL	15,6	0,0	325,8	3,3	0,1	344,9

30 juin 2025 – M€	Bureaux	Hôtels en bail	Hôtels en Murs et Fonds	Résidentiel Allemagne	Autres	TOTAL
Goodwill et immobilisations incorporelles	15,3	0,0	325,5	4,7	0,1	345,6
TOTAL	15,3	0,0	325,5	4,7	0,1	345,6

3.2.8.3. Immobilisations corporelles

31 décembre 2024 – M€	Bureaux	Hôtels en bail	Hôtels en Murs et Fonds	Résidentiel Allemagne	Autres	TOTAL
Immeubles d'exploitation (valorisés au coût)	384,4	0,3	1 638,5	29,5	2,0	2 054,7
Autres Immobilisations corporelles	33,4	1,1	9,9	13,7	0,0	58,2
TOTAL	417,8	1,5	1 648,4	43,2	2,0	2 112,9

30 juin 2025 – M€	Bureaux	Hôtels en bail	Hôtels en Murs et Fonds	Résidentiel Allemagne	Autres	TOTAL
Immeubles d'exploitation (valorisés au coût)	338,8	0,3	1 566,4	29,6	1,5	1 936,6
Autres Immobilisations corporelles	31,1	1,1	10,0	14,1	0,0	56,2
TOTAL	369,8	1,4	1 576,4	43,7	1,5	1 992,9

3.2.8.4. Immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente

31 décembre 2024 – M€	Bureaux	Hôtels en bail	Hôtels en Murs et Fonds	Résidentiel Allemagne	Autres	TOTAL
Immeubles de placement (valorisés à la juste valeur)	6 900,1	3 943,2	6,9	7 346,8	0,0	18 197,0
Immeubles en développement	1 074,1	0,0	0,0	37,5	0,0	1 111,6
Actifs détenus en vue de la vente	221,8	68,6	0,0	10,4	0,2	301,0
TOTAL	8 196,0	4 011,8	6,9	7 394,7	0,2	19 609,6

30 juin 2025 – M€	Bureaux	Hôtels en bail	Hôtels en Murs et Fonds	Résidentiel Allemagne	Autres	TOTAL
Immeubles de placement (valorisés à la juste valeur)	6 710,7	3 956,7	7,2	7 533,7	0,0	18 208,3
Immeubles en développement	1 502,0	0,0	0,0	36,7	0,0	1 538,7
Actifs détenus en vue de la vente	220,4	14,0	33,9	40,6	0,0	308,9
TOTAL	8 433,1	3 970,7	41,1	7 611,0	0,0	20 055,9

3.2.8.5. Immobilisations financières

31 décembre 2024 – M€	Bureaux	Hôtels en bail	Hôtels en Murs et Fonds	Résidentiel Allemagne	Autres	TOTAL
Prêts accordés aux sociétés mises en équivalence	38,2	40,9	18,2	0,0	0,0	97,3
Titres non consolidés	3,8	0,2	-0,0	8,3	0,0	12,3
Dépôts de garantie	0,1	4,1	0,7	0,0	0,0	4,9
Avances et acomptes	0,0	2,6	0,0	0,0	0,0	2,6
Autres actifs financiers	46,2	9,5	0,0	0,3	0,0	55,9
TOTAL Autres actifs financiers non courants	88,2	57,2	18,8	8,6	0,0	172,9
Participation dans les entreprises mises en équivalence	177,7	166,0	50,7	0,0	0,0	394,4
TOTAL Immobilisations financières	265,9	280,3	88,4	8,6	0,0	567,3

30 juin 2025 – M€	Bureaux	Hôtels en bail	Hôtels en Murs et Fonds	Résidentiel Allemagne	Autres	TOTAL
Prêts accordés aux sociétés mises en équivalence	28,2	40,7	22,2	0,0	0,0	91,1
Titres non consolidés	3,6	0,2	0,0	8,5	0,0	12,3
Dépôts de garantie	0,1	4,2	0,7	0,0	0,0	5,0
Avances et acomptes	0,0	2,6	0,0	0,0	0,0	2,6
Autres actifs financiers	7,0	9,5	0,0	0,3	0,0	16,7
TOTAL Autres actifs financiers non courants	38,8	49,1	31,0	8,8	0,0	127,7
Participation dans les entreprises mises en équivalence	185,6	134,0	53,9	0,0	0,0	373,5
TOTAL Immobilisations financières	224,4	240,2	107,8	8,8	0,0	501,2

3.2.8.6. Contribution aux capitaux propres

31 décembre 2024 – M€	Bureaux	Hôtels en bail	Hôtels en Murs et Fonds	Résidentiel Allemagne	Autres	TOTAL
Capitaux propres part du groupe	6 637,3	20,7	176,6	1 427,3	-33,7	8 228,2
Participations ne donnant pas le contrôle	570,9	1 592,7	202,2	1 420,5	0,0	3 786,2
TOTAL Capitaux propres	7 208,2	1 613,4	378,8	2 847,8	-33,6	12 014,5

30 juin 2025 – M€	Bureaux	Hôtels en bail	Hôtels en Murs et Fonds	Résidentiel Allemagne	Autres	TOTAL
Capitaux propres part du groupe	6 560,2	-7,3	145,9	1 558,7	-35,4	8 222,1
Participations ne donnant pas le contrôle	538,4	1 633,5	172,5	1 456,6	0,0	3 801,1
TOTAL Capitaux propres	7 098,6	1 626,3	318,5	3 015,3	-35,4	12 023,3

3.2.8.7. Passifs financiers

31 décembre 2024 – M€	Bureaux	Hôtels en bail	Hôtels en Murs et Fonds	Résidentiel Allemagne	Autres	TOTAL
Passifs financiers non courants	4 404,8	1 840,2	403,3	2 442,8	0,0	9 091,1
Passifs financiers courants	425,9	533,0	3,1	378,9	0,0	1 341,0
Total Passifs financiers non courants et courants	4 830,7	2 373,3	406,4	2 821,7	0,0	10 432,1

30 juin 2025 – M€	Bureaux	Hôtels en bail	Hôtels en Murs et Fonds	Résidentiel Allemagne	Autres	TOTAL
Passifs financiers non courants	4 476,5	1 273,8	402,6	2 368,5	0,0	8 521,4
Passifs financiers courants	1 436,2	470,3	5,1	498,1	0,0	2 409,7
Total Passifs financiers non courants et courants	5 912,7	1 744,1	407,7	2 866,6	0,0	10 931,0

3.2.8.8. Instruments dérivés

31 décembre 2024 – M€	Bureaux	Hôtels en bail	Hôtels en Murs et Fonds	Résidentiel Allemagne	Autres	TOTAL
Instruments dérivés actifs	192,9	156,7	-0,0	72,1	0	421,7
Instruments dérivés passifs	78,3	63,8	0,0	10,3	0	152,4
Instruments dérivés nets	-114,6	-92,9	0,0	-61,8	0	-269,3

30 juin 2025 – M€	Bureaux	Hôtels en bail	Hôtels en Murs et Fonds	Résidentiel Allemagne	Autres	TOTAL
Instruments dérivés actifs	190,9	130,6	-0,0	67,9	0	389,4
Instruments dérivés passifs	55,0	43,6	0,0	7,9	0	106,5
Instruments dérivés nets	-135,9	-87,0	0,0	-60,0	0	-282,9

3.2.8.9. Compte de résultat par secteur opérationnel

M€ – 2024	Bureaux	Hôtels en bail	Hôtels en Murs et Fonds	Résidentiel Allemagne	Autres	30-juin-24
Loyers	185,1	133,2	0,4	150,7	0,0	469,3
Charges locatives non récupérées	-18,3	-2,0	0,0	-3,2	-0,1	-23,5
Charges sur Immeubles	-3,2	-0,4	0,0	-10,3	-0,1	-14,0
Charges nettes des créances irrécouvrables	0,3	0,8	0,0	-1,6	0,0	-0,5
LOYERS NETS	163,9	131,6	0,3	135,7	-0,2	431,3
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion	3,0	0,0	138,0	0,0	0,0	141,0
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	-2,4	0,0	-108,1	0,0	0,0	-110,5
EBITDA des hôtels en gestion	0,6	0,0	29,9	0,0	0,0	30,5
Résultat des autres activités	15,3	0,0	0,0	4,0	0,3	19,6
Revenus de gestion et d'administration	4,4	2,0	0,0	2,1	0,9	9,4
Frais de structure	-28,3	-5,0	-1,1	-26,2	-3,7	-64,3
Amortissements des biens d'exploitation	-12,5	0,0	-20,4	-1,6	-0,6	-35,1
Variation des provisions	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3
Autres produits et charges d'exploitation	4,5	1,9	-0,1	-0,5	3,2	9,0
RESULTAT D'EXPLOITATION	148,1	130,5	8,6	113,5	0,0	400,6
Résultat net des immeubles en stock	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat des cessions d'actifs	-0,1	3,5	0,0	-0,4	0,0	3,0
Résultat des ajustements de valeurs	-251,8	22,0	-1,1	-71,6	0,0	-302,5
Résultat de cession de titres	-0,1	0,0	0,0	-0,5	0,0	-0,6
Résultat des variations de périmètre	-0,1	0,0	-0,8	0,3	0,0	-0,6
RESULTAT OPERATIONNEL	-103,9	156,0	6,6	41,3	0,0	100,0
Produits financiers liés au coût de l'endettement	59,3	41,5	3,2	22,2	0,0	126,2
Charges financières liées au coût de l'endettement	-84,5	-64,0	-10,7	-49,3	0,3	-208,1
Coût de l'endettement financier net	-25,2	-22,5	-7,5	-27,0	0,3	-81,9
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	-0,3	-6,6	-1,2	0,0	0,0	-8,1
Ajustement de valeur des instruments dérivés	3,6	20,7	0,0	12,3	0,0	36,5
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	-0,7	-0,7	0,0	-0,1	0,0	-1,5
Autres charges et produits financiers	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0	0,4
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	8,0	8,6	0,0	0,0	0,0	16,6
Résultat net avant impôts	-118,6	156,0	-2,1	26,4	0,3	62,0
Impôts	15,7	-12,1	0,5	-5,0	-0,3	-1,2
RESULTAT NET DE LA PERIODE	-102,9	143,9	-1,6	21,4	0,0	60,8
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle	-13,0	76,9	-1,1	6,3	0,0	69,1
RESULTAT NET DE LA PERIODE – PART DU GROUPE	-89,9	67,0	-0,6	15,1	0,0	-8,4

ME - 2025	Bureaux	Hôtels en bail	Hôtels en Murs et Fonds	Résidentiel Allemagne	Autres	30-juin-25
Loyers	197,0	115,6	0,0	157,7	0,0	470,3
Charges locatives non récupérées	-13,2	-1,6	-0,1	-2,4	0,0	-17,3
Charges sur Immeubles	-4,5	-0,3	0,0	-11,1	-0,1	-16,0
Charges nettes des créances irrécouvrables	-0,2	0,6	0,1	-1,4	0,0	-1,0
LOYERS NETS	179,1	114,3	-0,1	142,8	-0,1	436,0
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion	3,2	0,0	222,9	0,0	0,0	226,0
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	-2,3	0,0	-166,8	0,0	0,0	-169,1
EBITDA des hôtels en gestion	0,9	0,0	56,0	0,0	0,0	56,9
Résultat des autres activités	14,9	0,0	0,0	4,3	0,3	19,5
Revenus de gestion et d'administration	3,9	2,5	0,0	1,4	0,9	8,7
Frais de structure	-29,9	-4,4	-1,6	-26,8	-3,6	-66,3
Amortissements des biens d'exploitation	-14,0	-0,1	-51,8	-2,1	-0,6	-68,5
Variation des provisions	1,5	0,0	0,2	0,0	-0,1	1,7
Autres produits et charges d'exploitation	5,9	1,6	-0,9	0,1	2,8	9,5
RESULTAT D'EXPLOITATION	162,4	114,0	1,7	119,7	-0,4	397,5
Résultat net des immeubles en stock	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat des cessions d'actifs	2,2	-1,1	-0,1	-2,7	0,0	-1,6
Résultat des ajustements de valeurs	49,2	50,8	0,3	167,1	0,0	267,4
Résultat de cession de titres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat des variations de périmètre	-0,4	0,0	-0,2	-0,2	0,0	-0,9
RESULTAT OPERATIONNEL	213,4	163,7	1,7	283,9	-0,4	662,4
Produits financiers liés au coût de l'endettement	38,2	37,8	2,7	10,3	0,0	89,0
Charges financières liées au coût de l'endettement	-59,4	-50,9	-14,4	-39,7	0,2	-164,2
Coût de l'endettement financier net	-21,2	-13,1	-11,7	-29,4	0,3	-75,1
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	-0,3	-6,5	-1,3	0,0	0,0	-8,1
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-9,1	-5,9	0,0	-1,8	0,0	-16,8
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	-1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,3
Autres charges et produits financiers	-0,2	0,5	0,0	0,0	0,0	0,3
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	8,1	2,3	-1,3	0,0	0,0	9,1
Résultat net avant impôts	189,6	141,0	-12,6	252,7	-0,1	570,6
Impôts	-16,1	-13,5	5,7	-43,4	0,1	-67,2
RESULTAT NET DE LA PERIODE	173,5	127,5	-6,9	209,3	0,0	503,4
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle	24,3	63,1	-3,3	77,9	0,0	162,0
RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE	149,2	64,4	-3,6	131,4	0,0	341,4

3.2.9. Événements postérieurs à la clôture

Début juillet, le Groupe a réalisé la cession de l'actif en Hôtels en Murs et Fonds Radisson Blu à Erfurt et a finalisé l'acquisition en VEFA d'un hôtel exploité par B&B à Porto.



Rapport des Commissaires aux comptes

4. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle de Covivio

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2025

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 2025, 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 oeuvre 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 29 juillet 2025

Les commissaires aux comptes

KPMG S.A.

Sandie Tzinmann

ERNST & YOUNG et Autres

Jean-Roch Varon

Pierre Lejeune



Attestation Du responsable

5. ATTESTATION DU RESPONSABLE

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés pour le semestre écoulé sont établis conformément au corps de normes comptables applicables et donnent une image fidèle et honnête du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint, présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Paris, le 04 août 2025

Monsieur Christophe Kullmann

Directeur Général de Covivio



Définitions, acronymes et abréviations utilisés

6. DÉFINITIONS, ACRONYMES ET ABRÉVIATIONS UTILISÉS

EPRA NAV et EPRA NNNNAV par action

Le calcul de l'EPRA NAV par action (EPRA NNNNAV 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^{re} 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 maîtrisés : il s'agit de projets susceptibles d'être engagés et dont la date de livraison n'a pas encore été fixée. C'est-à-dire pour lesquels la décision de lancer l'opération n'a pas été arrêtée.

Rendements

Les rendements du patrimoine sont calculés selon la formule suivante :

Loyers annualisés bruts (non corrigés de la vacance)

Valeur HD sur le périmètre concerné (exploitation ou développement)

Les rendements des actifs cédés ou acquis sont calculés selon la formule suivante :

Loyers annualisés bruts (non corrigés de la vacance)

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 brute

Taux de la dette

- **Taux moyen :**

Coût financier de la dette bancaire de la période
+ coût financier des couvertures de la période

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 :

1 – Perte de loyer liée à la vacance (calculée à la VLM)

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 FDM), 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.

covivio.eu

Bureaux : 10, rue de Madrid, 75008 Paris – Tél. : 01 58 97 50 00

Siège social : 18, avenue François Mitterrand – CS 10449 – 57017 Metz Cedex 01 – Tél. : 03 87 39 55 00

Société anonyme à conseil d'administration au capital de 334 870 404 € – RCS Metz 364 800 060