

The background features a complex abstract design. A thick vertical blue bar runs down the center. To its left, a circle is split vertically, with the left half in orange and the right half in white. To the right of the blue bar, there are several grey shapes: a long vertical bar, a shorter vertical bar, and a large curved shape at the bottom. A black semi-circle is positioned to the right of the blue bar, overlapping a white rectangular area. The text 'RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2020' is printed in white on the blue bar.

RAPPORT
FINANCIER
SEMESTRIEL
2020

COVIVIO

covivio.eu

SOMMAIRE

1

RAPPORT DE GESTION DU PREMIER SEMESTRE 2020

PAGE 01

2

COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS DE COVIVIO AU 30 JUIN 2020

PAGE 61

3

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

PAGE 125

4

ATTESTATION DU RESPONSABLE

PAGE 127

5

DÉFINITIONS, ACRONYMES ET ABRÉVIATIONS UTILISÉS

PAGE 129

RAPPORT DE GESTION DU PREMIER SEMESTRE 2020

1

1.1. Éléments d'analyse de l'activité 02

1.1.1.	Loyers : 302 M€ au 30 juin 2020	02
1.1.2.	Échéancier des loyers et taux d'occupation	03
1.1.3.	Répartition des revenus locatifs – part du groupe	05
1.1.4.	Taux de charges par activité	06
1.1.5.	Cessions : 400 M€ de nouvelles cessions au S1 2020, avec une marge de 15%	06
1.1.6.	Investissements : 1,4 Md€ réalisés au S1 2020 (1,2 Md€ PdG)	07
1.1.7.	Projets de développement : 8,6 Md€ (6,9 Md€, part du Groupe)	07
1.1.8.	Patrimoine	12
1.1.9.	Liste des principaux actifs	13

1.2. Éléments d'analyse de l'activité 14

1.2.1.	Bureaux France	14
1.2.2.	Bureaux Italie	20
1.2.3.	Bureaux Allemagne	26
1.2.4.	Résidentiel Allemagne	31
1.2.5.	Hôtels en Europe	37

1.3. Éléments financiers et commentaires 42

	Comptes consolidés	42
1.3.1.	Périmètre de consolidation	42
1.3.2.	Principes comptables	42

1.3.3.	Compte de résultat simplifié – part du Groupe	43
1.3.4.	Compte de résultat consolidé simplifié (à 100%)	48
1.3.5.	Bilan consolidé simplifié (part du Groupe)	49
1.3.6.	Bilan consolidé simplifié (à 100%)	50

1.4. Ressources financières 51

1.4.1.	Caractéristiques principales de l'endettement	51
1.4.2.	Dette par nature	51
1.4.3.	Échéance de la dette	52
1.4.4.	Profil de couverture	52
1.4.5.	Taux d'intérêt moyen de la dette et sensibilité	52
1.4.6.	Rapprochement avec les comptes consolidés	53

1.5. Reporting EPRA 54

1.5.1.	Évolution des loyers nets (part du groupe)	54
1.5.2.	Actifs de placement – Données locatives	54
1.5.3.	Actifs de placement – Valeur du patrimoine	55
1.5.4.	Informations sur les baux	56
1.5.5.	Taux de rendement net EPRA	56
1.5.6.	Ratio de coûts EPRA	57
1.5.7.	EPRA <i>Earnings</i> : 192,4 M€ au S1 2020	57
1.5.8.	EPRA NAV et EPRA NNAV	58
1.5.9.	Nouvelles métriques EPRA NAV	59
1.5.10.	Table de correspondance des indicateurs de performance EPRA	60

1.6. Indicateurs financiers des principales activités 60

1.1. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ

Évolution du périmètre

Le principal changement intervenu est l'acquisition de la société allemande Godewind de bureaux, début 2020, détenue à 89,3%.

1.1.1. Loyers : 302 M€ au 30 juin 2020

(M€)	100%			PdG				
	S1 2019	S1 2020	Variation (%)	S1 2019	S1 2020	Variation (%)	Variation (%) à PC ⁽¹⁾	% du CA
Bureaux France	130,3	121,0	- 7,1%	115,1	105,7	- 8,2%	+ 1,0%	35%
Paris	42,6	43,7	+ 2,6%	40,0	40,8	+ 2,1%	+ 3,1%	13%
Grand Paris (hors Paris)	66,2	57,7	- 12,8%	54,4	45,9	- 15,6%	- 0,2%	15%
Métropoles régionales	14,2	12,9	- 9,1%	13,4	12,1	- 9,7%	+ 4,6%	4%
Autres régions	7,4	6,8	- 7,2%	7,4	6,8	- 7,2%	- 11,3%	2%
Bureaux Italie	94,5	84,2	- 10,9%	72,9	64,2	- 12,0%	+ 2,0%	21%
Bureaux – hors Telecom Italia	50,4	43,3	- 14,1%	50,4	43,3	- 14,1%	+ 2,8%	14%
Bureaux – Telecom Italia	44,0	40,9	- 7,1%	22,5	20,9	- 7,1%	+ 0,5%	7%
Bureaux Allemagne	5,1	27,3	n.a	3,3	18,4	n.a	+ 2,8%	6%
Berlin	4,1	5,1	+ 24,0%	2,7	3,6	+ 35,6%	+ 1,9%	1%
Autres villes	1,0	22,2	n.a	0,6	14,8	n.a	+ 6,8%	5%
Allemagne Résidentiel	119,2	122,5	+ 2,8%	76,5	78,6	+ 2,9%	+ 2,9%	26%
Berlin	58,6	59,5	+ 1,6%	37,8	38,5	+ 1,7%	+ 2,3%	13%
Dresde & Leipzig	12,0	12,3	+ 2,8%	7,6	7,9	+ 3,1%	+ 3,6%	3%
Hambourg	7,9	8,1	+ 2,3%	5,2	5,3	+ 2,3%	+ 2,6%	2%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	40,7	42,6	+ 4,6%	25,8	27,0	+ 4,6%	+ 3,8%	9%
Hôtels Europe	148,9	73,1	- 50,9%	59,1	28,5	- 51,8%	- 50,5%	9%
Hôtels en bail	117,7	69,8	- 40,7%	46,1	27,1	- 41,3%	- 41,8%	9%
France	48,2	26,7	- 44,5%	16,2	8,6	- 47,1%	- 47,3%	3%
Allemagne	16,8	15,9	- 5,4%	7,1	6,8	- 4,9%	- 1,8%	2%
Royaume-Uni	22,1	-	- 100,0%	9,5	-	- 100,0%	- 100,0%	-
Espagne	17,1	15,5	- 9,6%	7,4	6,7	- 9,6%	- 9,9%	2%
Belgique	7,3	4,8	- 34,3%	3,2	2,1	- 35,1%	- 34,5%	1%
Autres	6,2	6,9	+ 11,1%	2,7	3,0	+ 10,5%	- 3,4%	1%
Hôtels en Murs & Fonds (EBITDA)	31,2	3,3	- 89,3%	13,0	1,4	- 89,3%	- 78,0%	0%
TOTAL ACTIVITÉS STRATÉGIQUES	497,9	428,2	- 14,0%	326,9	295,4	- 9,6%	- 7,6%	98%
Non stratégique	15,5	10,4	- 32,8%	11,9	7,0	- 41,5%	- 3,5%	2%
Commerces Italie	5,9	4,0	- 32,6%	5,9	4,0	- 32,6%	- 3,6%	1%
Commerces France	6,3	6,1	- 3,3%	2,7	2,6	- 2,3%	- 3,2%	1%
Autres (France Résidentiel)	3,3	0,3	- 89,6%	3,3	0,3	- 89,6%	n.a	0%
Chiffre d'affaires total	513,4	438,6	- 14,6%	338,8	302,3	- 10,8%	- 7,5%	100%

(1) PC : périmètre constant.

Les loyers comptabilisés part du Groupe ont diminué de 10,8% sur un an (- 36,5 M€) essentiellement du fait de :

- de solides résultats enregistrés par les activités Bureaux et Résidentiel, les revenus à périmètre constant ayant progressé de 1,9% (+ 4,6 M€) :
 - + 1,0% des revenus Bureaux France, grâce à l'indexation des loyers
 - + 2,0% des revenus Bureaux Italie grâce aux bureaux à Milan, hors Telecom Italia (+ 3,3%)
 - + 2,8% des revenus Bureaux Allemagne (hors acquisition du portefeuille Godewind)
 - + 2,9% en Résidentiel Allemagne, une performance portée par la Rhénanie-du-Nord-Westphalie (+ 3,8%)
- pour l'activité Hôtels, les revenus à périmètre constant ont chuté de 50,5% (- 28,7 M€) en raison des éléments suivants :
 - baisse significative du chiffre d'affaires variable, tant sur les loyers variables (- 67%) que l'EBITDA sur les contrats de management (- 78%)
 - des hôtels situés au Royaume-Uni, loués à IHG, particulièrement affectés par le confinement strict du pays et la levée tardive des restrictions, ce qui devrait donner lieu à l'activation d'une clause de sous-performance (MAC) majeure prévue par ce contrat. Covivio a décidé de ne comptabiliser aucun loyer pour ce portefeuille à fin juin 2020
 - Sur le segment « Autres », les accords conclus avec 8 opérateurs ont permis de limiter la baisse à - 1,9%

- des acquisitions (+ 17,2 M€), notamment sur le segment Bureaux Allemagne (+ 15,0 M€), via l'acquisition de 10 actifs aux termes de l'acquisition de Godewind au premier trimestre 2020
- de la livraison de nouveaux actifs (+ 5,3 M€), principalement en France avec 3 projets livrés en 2019 dans de grandes villes françaises et à Milan avec le premier bâtiment du projet The Sign entièrement prêté
- des cessions d'actifs : (- 25,1 M€), notamment :
 - en Bureaux France (- 6,7 M€), la plupart provenant de la cession d'actifs matures dans le Grand Paris en 2019
 - en Italie (- 10,1 M€), essentiellement via la cession de deux portefeuilles d'actifs mature et non core en 2019
 - en Résidentiel Allemagne (- 1,2 M€)
 - en Hôtels (- 2,3 M€) avec la cession d'actifs non core en 2019 et 2020 (essentiellement des hôtels B&B)
 - des actifs non stratégiques (- 4,8 M€), essentiellement des commerces en Italie et le reste de notre patrimoine résidentiel en France
 - des libérations d'actifs destinés à être redéveloppés (- 3,1 M€), à Milan sur un projet engagé dans le QDA et en France dans la perspective d'un redéveloppement résidentiel
 - d'autres effets (- 6,8 M€), principalement des indemnités de libération anticipée reçues en 2019.

1.1.2. Échéancier des loyers et taux d'occupation

1.1.2.1. Échéancier des loyers annualisés : 7,1 années de la durée moyenne des baux

(années) – PdG	Durée résiduelle ferme des baux (1 ^{re} date de résiliation)		Durée résiduelle des baux	
	2019	S1 2020	2019	S1 2020
Bureaux France	4,6	4,5	5,4	5,4
Bureaux Italie	7,2	7,1	7,8	7,5
Bureaux Allemagne	n.a	5,1	n.a	6,0
Hôtels Europe	13,7	14,7	14,9	16,3
TOTAL ACTIVITÉS STRATÉGIQUES	7,1	7,1	8,0	8,0
Non stratégique	5,2	5,7	6,7	6,7
Total	7,1	7,1	7,9	8,0

La durée moyenne résiduelle ferme des baux est stable à 7,1 années à fin juin 2020. Les principaux changements sont les suivants :

- l'intégration du portefeuille de Bureaux Allemagne assorti d'une durée ferme des baux de 5,1 années
- la compensation des accords conclus avec 8 opérateurs hôteliers, dont la prolongation des baux de 3,9 ans en moyenne (AccorInvest, B&B, NH, Barcelo, MotelOne, MEININGER, Melia, HCl).

(M€) – Part du groupe	Par date de 1 ^{re} option de sortie de bail	% du total	Par date de fin de bail	% du total
2020	41	6%	34	5%
2021	53	7%	41	6%
2022	63	9%	48	7%
2023	45	6%	29	4%
2024	26	4%	21	3%
2025	51	7%	49	7%
2026	15	2%	18	3%
2027	30	4%	34	5%
2028	24	3%	42	6%
2029	24	3%	42	6%
Au-delà	158	22%	171	24%
Total Bureaux et Hôtels en bail	529	73%	529	73%
Allemagne Résidentiel	160	22%	160	22%
Hôtels en Murs & Fonds	31	4%	31	4%
Autres (y compris Résidentiel France)	0,3	0%	0,3	0%
TOTAL	721	100%	721	100%

Sur les 41 M€ de baux restants arrivant à échéance en 2020, soit 6% du chiffre d'affaires annualisé de Covivio :

- 1% sont liés à des locataires sans intention de libérer les biens
- 1,5% sont liés à des actifs à redévelopper au départ des locataires, y compris les 12 200 m² du bâtiment Corso Italia dans le QDA de Milan
- 0,5% sont liés à des actifs non core identifiés principalement à des fins de cession
- 3% sont à gérer dans des emplacements stratégiques :
 - en France : à Paris intra-muros et dans des quartiers d'affaires attractifs de la 1^{re} couronne (tels que La Défense)
 - en Italie : dans le QDA de Milan
 - en Allemagne : à Berlin, sur des actifs offrant un potentiel de réversion supérieur à 30% ainsi qu'à Hambourg.

Sur les 53 M€ de baux restants arrivant à échéance en 2021, soit 7% du chiffre d'affaires annualisé de Covivio :

- 2,5% sont liés à des actifs à libérer par Orange à des fins de redéveloppements futurs, essentiellement dans le QDA de Paris

- 0,5% sont liés à des locataires sans intention de libérer les biens
- 4% sont liés à d'autres actifs situés dans des emplacements stratégiques tels que la 1^{re} couronne parisienne, le QDA de Milan ou les principales villes allemandes.

1.1.2.2. Taux d'occupation : 96,1%

(%) – PdG	Taux d'occupation	
	2019	S1 2020
Bureaux France	97,1%	95,8%
Bureaux Italie	98,7%	97,8%
Bureaux Allemagne	97,0%	79,0%
Allemagne Résidentiel	98,6%	98,4%
Hôtels Europe	100,0%	100,0%
TOTAL ACTIVITÉS STRATÉGIQUES	98,3%	96,1%
Non stratégique	96,8%	97,8%
Total	98,3%	96,1%

Le taux d'occupation est établi à 96,1% pour les activités stratégiques compte tenu de l'intégration du portefeuille de Bureaux Allemagne assortis d'un taux d'occupation de 79%.

Le patrimoine Bureaux Allemagne est affecté par la résiliation du contrat de bail WeWork à Düsseldorf (21 600 m² situés sur Herzog-Terrassen) au titre duquel un accord financier mutuel a été conclu. Cette résiliation a une incidence de - 12 points sur le taux d'occupation du segment Bureaux Allemagne.

Exclusion faite de l'activité nouvelle du segment Bureaux Allemagne, le taux d'occupation s'établit à 97,5%, soit une baisse de - 0,8 pt par rapport à fin 2019, compte dûment tenu de certaines libérations dans des bureaux français, dont la relocation a été retardée en raison des confinements.

1.1.2.3. Impayés provisionnés

(M€) – Part du groupe	S1 2019		S1 2020	
	En M€ ⁽¹⁾	En% du loyer quittancé	En M€ ⁽¹⁾	En% du loyer quittancé
Bureaux France	1,0	0,9%	0,8	0,7%
Bureaux Italie	1,5	1,8%	4,1	6,0%
Résidentiel Allemagne	0,5	0,5%	1,4	1,7%
Bureaux Allemagne	n.a	n.a	0,1	0,9%
Hôtels Europe	0,0	0,0%	0,6	2,1%
TOTAL	3,0	0,9%	7,0	2,3%

(1) Provisions nettes/reprises de provisions.

La hausse du nombre de loyers impayés à 2,3% est principalement le fait des commerces en rez-de-chaussée dans les bâtiments de bureaux et résidentiels ainsi que les centres commerciaux non stratégiques en Italie. L'incidence des liquidités sur les avantages accordés s'élève dans l'ensemble à 10 M€.

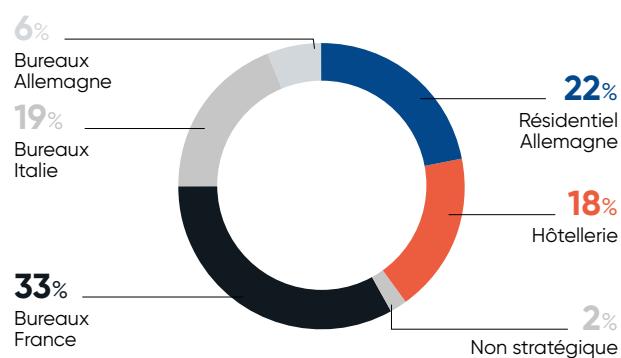
1.1.3. Répartition des revenus locatifs – part du groupe

■ Par principaux locataires

(M€) – Part du groupe	Revenus annualisés ⁽¹⁾	
	S1 2020	%
Orange	62,4	9%
Telecom Italia	41,7	6%
Accor	33,9	5%
Suez	22,6	3%
IHG	21,2	3%
B&B	13,5	2%
Tecnimont	13,5	2%
EDF/Enedis	12,7	2%
Dassault	12,7	2%
Thales	11,4	2%
Vinci	10,4	1%
NH	8,7	1%
Natixis	7,6	1%
Creval	6,9	1%
Intesa San Paolo	6,2	1%
Fastweb	6,2	1%
Eiffage	5,9	1%
Cisco	5,2	1%
Hôtels en bail	22,6	3%
Autres locataires < 5 M€	235,1	33%
Résidentiel Allemagne	159,9	22%
TOTAL	720,6	100%

(1) Le chiffre d'affaires annualisé des hôtels repose sur le chiffre d'affaires 2019.

■ Par activité



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

En 2020, Covivio a poursuivi sa stratégie de diversification de sa base locative, et ce de manière d'autant plus notable grâce à l'intégration du portefeuille de Bureaux Allemagne nouvellement acquis, qui profite notamment d'une base locative composée à 87% de grands groupes. L'exposition aux trois plus grands locataires est donc tombée à 20%, contre 21% à fin 2019.

1.1.4. Taux de charges par activité

	Bureaux France	Bureaux Italie (Yc. Commerces)	Allemagne Résidentiel	Bureaux Allemagne	Hôtels Europe (Yc. Commerces)	Total	
(M€) – Part du groupe	S1 2020	S1 2020	S1 2020	S1 2020	S1 2020	S1 2019	S1 2020
Loyers	105,7	68,1	82,0	15,1	29,7	325,8	300,9
Charges locatives non récupérées	- 7,2	- 6,8	0,1	- 1,2	- 0,8	- 18,8	- 16,2
Charges sur immeubles	- 0,9	- 2,2	- 5,9	- 0,5	- 0,1	- 10,3	- 9,7
Charges nettes des créances irrécouvrables	- 0,8	- 4,1	- 1,4	- 0,1	- 0,6	- 3,0	- 7,0
REVENUS LOCATIFS NETS	96,8	55,1	74,7	13,3	28,1	293,7	268,0
Taux de charges ⁽¹⁾	6,1%	19,2%	8,8%	12,0%	4,3%	9,0%	10,9%

(1) Taux retraité de la Norme IFRIC 21, lissé sur l'année.

Le taux de charges (10,9%) a augmenté de 1,9 pt par rapport au premier semestre 2019, principalement du fait :

- de l'intégration des Bureaux Allemagne qui présente un taux de charges de 12% dû au taux de vacance actuel à fin juin
- de l'augmentation de l'impayé de loyers des Commerces en Italie et en France.

1.1.5. Cessions : 400 M€ de nouvelles cessions au S1 2020, avec une marge de 15%

		Cessions (accords fin 2019 à encaisser) (1)	Accords fin 2019 à encaisser	Nouvelles cessions S1 2020 (2)	Nouveaux accords S1 2020 (3)	Total S1 2020 = (2) + (3)	Marge vs valeur 2019	Rendement	Total cessions réalisées = (1) + (2)
(M€)									
Bureaux France	100%	1	54	83	156	239	11,0%	4,7%	84
	PdG	1	54	83	156	239	11,0%	4,7%	84
Bureaux Italie	100%	57	15	-	127	127	18,9%	3,6%	57
	PdG	56	15	-	111	111	22,4%	3,5%	56
Résidentiel Allemagne	100%	11	1	10	9	19	80,9%	0,9%	21
	PdG	7	1	6	6	12	80,7%	0,9%	13
Hôtels Europe	100%	120	13	-	24	24	15,6%	6,5%	120
	PdG	47	5	-	11	11	15,6%	6,5%	47
Non stratégiques (Résidentiel France, Commerce France et Italie)	100%	23	33	0	59	59	- 0,3%	6,7%	24
	PdG	23	33	0	26	26	- 0,4%	6,6%	23
TOTAL	100%	213	116	94	375	469	13,4%	4,6%	306
	PdG	134	108	90	309	400	14,6%	4,4%	224

Covivio a signé de nouvelles cessions et de nouveaux accords pour 400 M€ part du Groupe (469 M€ à 100%), avec une marge moyenne de 14,6% sur les dernières valeurs d'expertise.

Covivio a sensiblement accéléré le rythme des contrats de cession conclus au titre des actifs de bureaux matures dont le potentiel de création de valeur a été pleinement extrait :

- **bâtiments développés avec succès par Covivio** entre 2013 et 2017
- **90% de création de valeur** depuis la livraison de ces actifs, dont 15% de marge à la cession.

Dans le détail, les accords de cession incluent :

- **des actifs matures** : 343 M€ part du Groupe (364 M€ à 100%) :

- 5 bureaux dans le Grand Paris (Nanterre), de grandes villes françaises (Lyon et Nancy) et Milan : 320 M€ en part du Groupe
- certaines privatisations dans le segment Résidentiel Allemagne : 12 M€ part du Groupe avec 81% de marge
- principalement un hôtel en Espagne : 9 M€ part du Groupe
- **des actifs non core** : 30 M€ part du Groupe (46 M€ à 100%) dans des emplacements secondaires en France et en Italie en dehors de Milan
- **des actifs non stratégiques** : 26 M€ part du Groupe, essentiellement des magasins Jardiland en France.

1.1.6. Investissements : 1,4 Md€ réalisés au S1 2020 (1,2 Md€ PdG)

(M€) – Droits inclus	Acquisitions S1 2020 réalisées			Capex de développement S1 2020	
	Acquisitions 100%	Acquisitions PdG	Rendement PdG	Capex 100%	Capex PdG
Bureaux France	–	–	–	100	82
Bureaux Italie	–	–	–	31	31
Bureaux Allemagne	1 215	1 038	3,6%	16	16
Résidentiel Allemagne	11	7	4,2%	24	16
Hôtels Europe	–	–	–	13	6
TOTAL	1 226	1 044	3,6%	196	162

1,4 Md€ (1,2 M€ part du Groupe) d'investissements ont été réalisés au cours du premier semestre 2020 :

- l'acquisition d'un patrimoine de **Bureaux Allemagne** pour 1,0 Md€ part du Groupe : 10 bâtiments de bureaux *core* issus de l'acquisition de Godewind. Le patrimoine totalise 290 000 m² situés dans les plus grandes villes allemandes : Francfort, Düsseldorf, Hambourg et Munich.
89% du capital social a été acquis aux termes d'un appel d'offres au premier semestre et la part restante de 11% pourrait être acquise d'ici la fin de l'année. À plein taux d'occupation, le rendement atteint 4,7%
- Résidentiel Allemagne** : acquisition de deux actifs résidentiels en Allemagne (à Berlin et Dresde) d'une valeur de 11 M€. Ces actifs offrent un potentiel de rendement attrayant de 4,2%
- Covivio a également investi 196 M€ (162 M€ part du Groupe) dans son **pipeline de développement**, essentiellement liés à des projets de développement à Paris et Milan et des

acquisitions de réserves foncières à Berlin afin d'alimenter le développement futur du Résidentiel et des Bureaux.

L'objectif de rendement sur ce pipeline est de 6,0%, et l'objectif de création de valeur est supérieur à 30%.

Pour rappel, fin 2019, Covivio a signé un accord pour l'acquisition de 8 hôtels situés à Rome, Venise, Florence, Prague et Budapest pour un montant de 248 M€ part du Groupe, y compris les Capex (573 M€ à 100%). Ce patrimoine d'hôtels de luxe, recensant 1 115 chambres, dont la majorité sont des 5 étoiles situés dans des lieux privilégiés, comporte plusieurs hôtels emblématiques comme le Palazzo Naiadi à Rome, le Carlo IV à Prague, le Plaza à Nice et le NY Palace à Budapest.

En parallèle, Covivio et NH Hotel Group ont signé un bail à long terme triple net pour une durée ferme de 15 ans assorti d'un rendement de 4,7%.

Initialement prévue pour avril 2020, l'opération a été reportée à septembre 2020 selon les mêmes modalités.

1.1.7. Projets de développement : 8,6 Md€ (6,9 Md€, part du Groupe)

1.1.7.1. Livraisons : 23 000 m² de bureaux livrés au S1 2020

Deux projets ont été livrés au cours du premier semestre 2020 :

- le projet The Sign A (9 300 m²) est un actif redéveloppé situé dans le quartier d'affaires de Navigli à Milan, intégralement loué à AON afin d'y héberger son siège social italien
- la partie restante du projet Corso Ferrucci à Turin (13 700 m²) a été livrée en juin. L'actif est désormais intégralement livré et 90% sont loués à divers locataires, y compris NTT Data qui s'est octroyé 3 400 m² au premier semestre 2020.

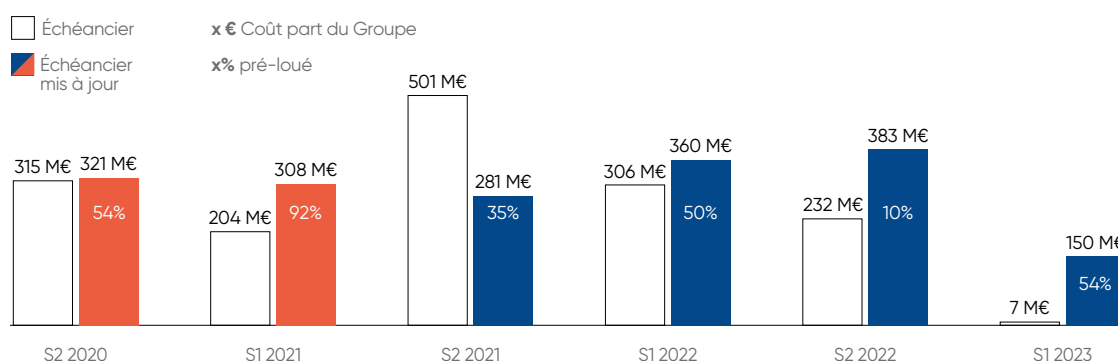
1.1.7.2. Projets engagés : 1,8 Md€ part du Groupe reloués à 75% sur les 12 prochains mois

Au premier semestre 2020, Covivio a poursuivi son effort d'investissement dans l'actuel pipeline en développement engagé qui représente 41 projets dans trois pays européens, plus de 90% à Paris, Berlin et Milan. Ils seront achevés entre 2020 et 2023.

La période des confinements s'étalant de mars à juin en France, en Italie et en Allemagne a eu une incidence limitée sur le pipeline : + 3 mois de retard en moyenne et une incidence très marginale sur les coûts (maximum 1%).

Le pipeline engagé se compose de :

- 2,0 Md€ (1,6 Md€ part du Groupe) de Bureaux France et Bureaux Italie
- 256 M€ (166 M€ part du Groupe) de Résidentiel Allemagne
- 44 M€ (44 M€ part du Groupe) de projets résidentiels en France, notamment des bureaux à transformer en actifs résidentiels.w



12 prochains mois
Pré-loué à 75%
 11 projets de bureaux dans le **Grand Paris et à Milan**
 et 243 lots résidentiels à Berlin

Au-delà de 12 mois
Livraisons essentiellement en 2022 et 2023
 10 bâtiments prime et 650 lots résidentiels en Allemagne
 dans des emplacements de premier ordre
 85 % de projets à
 Paris intra-muros (QDA et 17^e) et Levallois, Lyon, QDA,
 et Milan (QDA et Symbiosis)

Synthèse des projets engagés	Surface ⁽¹⁾ (m ²)	Pré-location (%)	Budget Total ⁽²⁾ (M€, 100%)	Budget Total ⁽²⁾ (M€, PdG)	Rendement ⁽³⁾
Bureaux France	256 960 m ²	48%	1 642	1 255	5,9%
Bureaux Italie	65 100 m ²	59%	338	338	6,4%
Résidentiel Allemagne	64 800 m ²	n.a	256	166	4,8%
Résidentiel France	12 300 m ²	n.a	44	44	n.a
Hôtels Europe	108 chambres	100%	8	2	6,0%
TOTAL DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	399 160 M² ET 108 CHAMBRES	51%	2 288	1 804	6,0%

(1) Surface à 100%.

(2) Y compris foncier et coûts financiers.

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

Projets engagés	Localisation	Projet	Surface ⁽¹⁾ (m²)	Livraison	Loyer cible (€/m²/an)	Pré-loué (%)	Total des activités poursuivies Budget ⁽²⁾ (M€, 100%)	Total des activités poursuivies Budget ⁽²⁾ (M€, PdG)	Rendement cible ⁽³⁾
Meudon Ducasse	Meudon – Grand Paris	Construction	5 100	2020	260	100%	23	23	6,1%
Belaïa (QP 50%)	Orly – Grand Paris	Construction	22 600	2020	198	47%	66	33	> 7%
IRO	Châtillon – Île-de-France	Construction	25 600	2020	325	20%	138	138	6,4%
Total livraisons 2020			53 300			34%	227	194	6,6%
Flow	Montrouge – Grand Paris	Construction	23 600	2021	327	100%	115	115	6,6%
Gobelins	Paris 5 ^e	Régénération	4 360	2021	510	100% (Wellio)	50	50	4,3%
Silex II (QP 50%)	Lyon	Régénération	30 900	2021	312	53% (Wellio)	169	85	5,8%
Montpellier Bâtiment de services	Montpellier	Construction	6 300	2021	224	8%	21	21	6,7%
Montpellier Orange	Montpellier	Construction	16 500	2021	165	100%	49	49	6,7%
Total livraisons 2021			81 660			81%	404	320	6,1%
Jean Goujon	Paris 8 ^e	Régénération	8 600	2022	n.a	100% (Wellio)	189	189	n.a
Paris So Pop (PQ 50%)	Paris 17 ^e	Régénération	31 300	2022	430	0%	230	115	6,1%
N2 (QP 50%)	Paris 17 ^e	Construction	15 600	2022	575	34% (Wellio)	168	84	4,2%
Levallois Alis	Levallois – Grand Paris	Régénération	19 800	2022	530	0%	210	210	5,0%
Bordeaux Jardins de l'Ars	Bordeaux	Construction	19 200	2023	220	0%	72	72	6,1%
DS Extension 2 (part de 50%)	Vélizy – Grand Paris	Régénération-Extension	27 500	2023	325	100%	141	71	> 7%
Total livraisons 2022 et au-delà			122 000			35%	1 011	741	5,5%
Total Bureaux France			256 960			48%	1 642	1 255	5,9%
Symbiosis School	Milan	Construction	7 900	2020	230	99%	22	22	> 7%
Dante 7	Milan	Régénération	4 700	2020	560	100% (Wellio)	58	58	4,5%
Duca d'Aosta	Milan	Régénération	2 600	2020	457	100%	13	13	> 7%
Total livraisons 2020			15 200			100%	93	93	5,8%
The Sign B+C	Milan	Construction	16 900	2021	280	94%	68	68	> 7%
Symbiosis D	Milan	Construction	18 500	2021	315	35%	91	91	6,8%
Unione	Milan	Régénération	4 500	2021	480	0%	44	44	5,4%
Vitae	Milan	Construction	10 000	2022	315	18%	42	42	6,5%
Total livraisons 2021 et au-delà			49 900			45%	245	245	6,6%
Total Bureaux Italie			65 100			59%	338	338	6,4%
Résidentiel Allemagne – livraisons en 2020	Berlin	Construction	13 800	2020	n.a	n.a	53	34	4,3%
Résidentiel Allemagne – livraisons en 2021 et au-delà	Berlin	Construction	51 000	2021 et au-delà	n.a	n.a	203	132	4,8%
Total Résidentiel Allemagne			64 800			n.a	256	166	4,8%
Total Résidentiel France			12 300	2021 et au-delà	n.a	n.a	44	44	n.a
B&B Bagnolet (QP 50%)	Grand Paris	Construction	108 chambres	2020	n.a	100%	8	2	6,0%
Total Hôtels en Europe			108 chambres			100%	8	2	6,0%
TOTAL DES ACTIVITÉS POURSUIVIES			399 160 M² ET 108 CHAMBRES			51%	2 288	1 804	6,0%

(1) Surface à 100%.

(2) Y compris foncier et coûts financiers.

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

1.1.7.3. Projets engagés : 6 Md€ (5 Md€ part du Groupe)

Suite à l'analyse de son patrimoine de bureaux en France en 2019, Covivio a renforcé son potentiel de croissance future par un portefeuille de projets de construction et de redéveloppement de 6 Md€ avec une création de valeur cible supérieure à 30%. La valeur potentielle de ces projets sera extraite progressivement sur le court, le moyen et le long termes.

Une grande partie de ce pipeline se compose d'immeubles de bureaux obsolètes situés à Paris intra-muros actuellement loués à Orange (1,2 M€).

Les projets de bureaux suivants devraient être engagés en 2020/2021 dans des emplacements centraux :

Paris QCA

Laborde – Paris QDA
6 200 m²



Anjou – Paris QDA
10 100 m²



Carnot – Paris QDA
11 200 m²



Milan

Corso Italia – Milan QDA
12 200 m²



Berlin

Alexanderplatz
60 000 m²



Covivio entend en outre poursuivre sa stratégie de développement du segment Résidentiel :

- près de 235 000 m² de projets en Allemagne, afin de doper la croissance future
- et 120 000 m² de bureaux en France identifiés à des fins de transformation en actifs résidentiels.

Projets	Covivio et Nexity	Localisation	Régions	Projet	Surface ⁽¹⁾ (m²)	Calendrier des engagements
Laborde	Bureaux France	Paris QCA	France	Régénération	6 200 m²	2021
Villeneuve d'Ascq Flers	Bureaux France	Lille	France	Construction	22 100 m²	2021
Carnot	Bureaux France	Paris QCA	France	Régénération	11 200 m²	2021-2022
Anjou	Bureaux France	Paris QCA	France	Régénération	10 100 m²	2021-2022
Opale	Bureaux France	Meudon – Grand Paris	France	Construction	37 200 m²	2021-2022
Cité Numérique – Terres Neuves	Bureaux France	Bordeaux	France	Construction	9 800 m²	2021-2022
Sous-total projets à court terme					96 600 m²	
Provence	Bureaux France	Paris	France	Régénération	7 500 m²	2022-2023
Voltaire	Bureaux France	Paris	France	Régénération	14 000 m²	2022-2023
Keller	Bureaux France	Paris	France	Régénération	3 400 m²	2022-2023
Bobillot	Bureaux France	Paris	France	Régénération	3 700 m²	2022-2023
Raspail	Bureaux France	Paris	France	Régénération	7 100 m²	2022-2023
Jemmapes	Bureaux France	Paris	France	Régénération	11 600 m²	2022-2023
Levallois Pereire	Bureaux France	Levallois – Grand Paris	France	Régénération	10 000 m²	2022-2023
Boulogne Molitor	Bureaux France	Boulogne – Grand Paris	France	Régénération	4 400 m²	2022-2023
Rueil Lesseps	Bureaux France	Rueil-Malmaison – Grand Paris	France	Régénération-Extension	41 700 m²	2022-2023
Extension campus New Vélizy (part de 50%)	Bureaux France	Vélizy – Grand Paris	France	Construction	14 000 m²	2022-2023
Sous-total projets à moyen terme					117 400 m²	
Cap18	Bureaux France	Paris	France	Construction	90 000 m²	Au-delà de 2024
St-Denis Pleyel	Bureaux France	Saint-Denis – Grand Paris	France	Régénération	14 400 m²	Au-delà de 2024
Saint-Ouen/Victor Hugo	Bureaux France	Saint Ouen – Grand Paris	France	Régénération	36 600 m²	Au-delà de 2024
3 ^e extension du campus Dassault (part de 50%)	Bureaux France	Vélizy – Grand Paris	France	Construction	29 000 m²	Au-delà de 2024
Silex 3	Bureaux France	Lyon	France	Construction	5 900 m²	Au-delà de 2024
Lyon ibis Part-Dieu – Bureaux (part de 43%)	Bureaux France	Lyon	France	Régénération	50 000 m²	Au-delà de 2024
Montpellier Pompignane	Bureaux France	Montpellier	France	Construction	72 300 m²	Au-delà de 2024
Toulouse Marquette	Bureaux France	Toulouse	France	Régénération	7 500 m²	Au-delà de 2024
Sous-total des projets à long terme					305 700 m²	
Total Bureaux France					519 700 m²	
Corso Italia	Bureaux Italie	Milan	Italie	Régénération	12 200 m²	2020
The Sign D	Bureaux Italie	Milan	Italie	Construction	11 500 m²	2021
Symbiosis (autres blocs)	Bureaux Italie	Milan	Italie	Construction	77 500 m²	2021 et au-delà
Total Bureaux Italie					101 200 m²	
Alexanderplatz – Première tour	Usage mixte	Berlin	Allemagne	Construction	60 000 m²	2020
Alexanderplatz – Deuxième tour	Usage mixte	Berlin	Allemagne	Construction	70 000 m²	Au-delà de 2024
Constructibilité additionnelle (patrimoine Hôtels)	Usage mixte	France, Royaume-Uni, Allemagne	Europe	Construction	50 000 m²	Au-delà de 2024
Usage mixte					180 000 m²	
Reno	Bureaux Allemagne	Berlin	Allemagne	Régénération	13 100 m²	2020
Beagle	Bureaux Allemagne	Berlin	Allemagne	Construction	7 700 m²	2020-2021
Sunsquare	Bureaux Allemagne	Munich	Allemagne	Construction	18 000 m²	2021
Bureaux Allemagne		Berlin	Construction	38 800 m²	2020-2021	
Résidentiel Allemagne	Logements (dans le sens de l'activité)	Berlin	Allemagne.	Extensions & Constructions	235 000 m²	2021 et au-delà
Résidentiel France	logements (dans le sens de l'activité)	Grand Paris	France	Construction	120 000 m²	2022 et au-delà
TOTAL DES ACTIVITÉS POURSUIVIES					1 194 700 M²	

(1) Surface à 100%.

1.1.8. Patrimoine

1.1.8.1. Valeur du patrimoine : + 1,0% de variation à périmètre constant

■ Valeur du patrimoine

(M€) – Hors droits	Valeur 2019 PdG	Valeur S1 2020 100%	Valeur S1 2020 PdG	PC ⁽¹⁾ Variation sur 6 mois	Rendement ⁽²⁾ 2019	Rendement ⁽²⁾ S1 2020	% du patrimoine
Bureaux France	5 759	7 120	5 857	+ 1,4%	5,1%	5,0%	35%
Bureaux Italie	2 976	3 643	2 953	- 0,3%	5,4%	5,3%	17%
Bureaux Allemagne	251	1 670	1 381	+ 2,6%	n.a	3,5%	8%
Résidentiel Allemagne	3 962	6 414	4 123	+ 4,2%	4,0%	3,9%	24%
Hôtels Europe	2 513	6 218	2 392	- 3,1%	5,2%	5,3%	14%
TOTAL ACTIVITÉS STRATÉGIQUES	15 477	25 065	16 706	+ 1,1%	4,9%	4,7%	99%
Non stratégique	211	270	179	- 5,4%	9,1%	10,9%	1%
Total	15 688	25 335	16 885	+ 1,0%	4,9%	4,7%	100%

(1) PC : périmètre constant.

(2) Rendement hors projets de développement

Le patrimoine a augmenté de 1,2 Md€ à 16,9 Md€ part du Groupe (25,3 Md€ à 100%), du fait essentiellement de l'acquisition du portefeuille de Bureaux en Allemagne. À périmètre constant, Covivio a démontré sa solidité avec une hausse de + 1,0% malgré l'environnement difficile qui s'explique par :

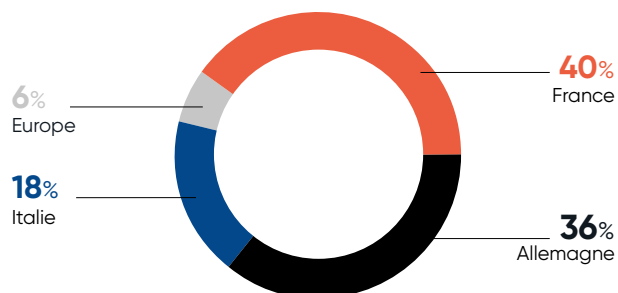
- la hausse de + 6% alimentée par le développement du pipeline, démontrant une nouvelle fois l'attrait des emplacements choisis par Covivio pour ses projets
- + 4,2% de variation à périmètre constant sur le Résidentiel Allemagne. Toutes les villes allemandes hébergeant le

patrimoine résidentiel de Covivio ont affiché une croissance à périmètre constant : à Berlin (+ 2,2%) et ce malgré l'environnement réglementaire contraignant, en Rhénanie-du-Nord-Westphalie, deuxième exposition la plus importante (+ 7,0%), à Dresde & Leipzig (+ 6,8%) et à Hambourg (+ 5,8%)

- - 3,1% enregistrés par les Hôtels qui maintiennent le cap raisonnablement bien grâce aux accords locatifs sécurisés avec 8 opérateurs et malgré l'incertitude quant aux flux de trésorerie futurs.

1.1.8.2. Répartition géographique du patrimoine mi-2020

■ 91% dans les métropoles européennes



1.1.9. Liste des principaux actifs

La valeur des dix principaux actifs représente près de 15% du patrimoine part du Groupe (un niveau stable par rapport à fin 2019).

Top 10 actifs	Lieu	Locataires	Surface (m²)	Quote-part Covivio
CB 21 Tower	La Défense (Grand Paris)	Suez, Verizon, BRS	68 400	75%
Tours Garibaldi	Milan	Maire Tecnimont, LinkedIn, etc.	44 700	100%
Herzogterrassen	Düsseldorf	NRW Bank, Deutsche Bank, Mitsui	55 700	89%
Dassault Campus	Vélizy (Grand Paris)	Dassault Systèmes	97 000	50%
Carré Suffren	Paris 15 ^e	AON, Institut Français, OCDE	25 200	60%
Frankfurt Airport Center (FAC)	Francfort	Lufthansa, Fraport, Operational Services	48 100	89%
Art&Co	Paris 12 ^e	Wellio, Adova, Bentley, AFD	13 500	100%
Zeughaus	Hambourg	GMG Generalmietgesellschaft	43 500	89%
IRO	Châtillon	Siemens	25 100	100%
Jean Goujon	Paris 8 ^e	Covivio	8 500	100%

1.2. ÉLÉMENTS D'ANALYSE DE L'ACTIVITÉ

Les indicateurs Bureaux France sont présentés à 100% et en part du groupe (PdG).

1.2.1. Bureaux France

1.2.1.1. Incidence du confinement sur le marché des bureaux

Le patrimoine de Covivio en Bureaux France de 7,1 Md€ (5,9 Md€ part du Groupe) est situé dans des emplacements stratégiques de Paris, dans les principaux quartiers d'affaires du Grand Paris et dans les centres des grandes Métropoles Régionales.

- La **demande placée** en région parisienne s'établit à 667 500 m², soit une baisse de 39% par rapport au premier semestre 2019. Les actifs nouveaux et restructurés ont fait preuve de davantage de résilience et n'ont accusé un repli que de 18% (229 000 m²).
- Le **taux de vacance** a progressé à 5,1% (contre 4,9% fin 2019) mais demeure historiquement faible toutes zones confondues.
 - Les nouveaux espaces disponibles ou restructurés se font rares et représentent moins de 30% de l'offre immédiate de chaque zone.
- L'**offre future disponible** à fin mars 2020 est en hausse de 9% par rapport à fin septembre 2019, avec 2,4 millions m² de biens en constructions, dont 38% sont pré-loués :
 - en dehors de La Défense, le taux de prélocation demeure toutefois stable à 45%
 - sur les marchés de Covivio, l'offre future disponible s'inscrit dans une tendance baissière : - 38% à Levallois, - 7% à Paris Nord 17/Clichy/Saint-Ouen et - 15% à Montrouge/Malakoff/Châtillon.
- Les **loyers faciaux moyens des espaces nouveaux ou restructurés** ont progressé de 3% en moyenne en glissement annuel dans le Grand Paris et les espaces reloués ont noté une plus forte progression (+ 8%). Les loyers prime ont augmenté de 5% d'une année sur l'autre, atteignant un niveau record de 870€/le m²/an, et de 4% à La Défense (540€/m²).
- **Au premier semestre 2020, les investissements** en Bureaux du Grand Paris ont accusé une baisse (- 32% sur un an) et ont totalisé 6,0 Md€, soit un léger repli par rapport à la moyenne décennale. Les taux de rendement prime (qui ont diminué pour atteindre 2,75 à Paris QCA et 3,5% à Lyon) affichent toujours un écart significatif avec le taux d'emprunt d'État à 10 ans (proche de 0,01% au deuxième trimestre 2020).

Au premier semestre 2020, l'activité Bureaux France a été marquée par :

- une **croissance des loyers solide** de 1,0% à périmètre constant grâce à l'indexation
- une accélération des **cessions d'actifs matures** avec 239 M€ sécurisés, essentiellement dans le Grand Paris et les Grandes Métropoles Régionales :
 - le développement ou le redéveloppement d'actifs par Covivio entre 2013 et 2019, offrant une forte création de valeur et confirmant ainsi le succès de la stratégie de développement de Covivio
 - une marge de 11% pour les cessions, témoigne de la qualité du portefeuille de Covivio
- la **croissance de + 1,4% à périmètre constant** sur 6 mois, principalement grâce à la création de valeur générée sur nos projets de développement.

Les actifs détenus en quote-part sont les suivants :

- la Tour CB 21 (détenue à 75%) à La Défense
- Carré Suffren (détenu à 60%) à Paris
- les campus Eiffage et Dassault à Vélizy (détenus à 50,1% et entièrement consolidés)
- les actifs Silex 1 et 2 à Lyon (détenus à 50,1% et entièrement consolidés)
- le projet So Pop dans le 17^e arrondissement de Paris (détenu à 50% et entièrement consolidé)
- le projet N2 Batignolles dans le 17^e arrondissement de Paris (détenu à 50% et entièrement consolidé)
- le campus New Vélizy pour Thales (détenu à 50,1% et comptabilisé selon la méthode de mise en équivalence)
- Euromed Center à Marseille (détenu à 50% et comptabilisé selon la méthode de mise en équivalence)
- Bordeaux Armagnac (détenu à 34,7% et comptabilisé selon la méthode de mise en équivalence)
- Cœur d'Orly dans le Grand Paris (détenu à 50% et comptabilisé selon la méthode de mise en équivalence).

1.2.1.2. Loyers comptabilisés : + 1,0% à périmètre constant

(M€)	Revenus locatifs S1 2019 100%	Revenus locatifs S1 2019 PdG	Revenus locatifs S1 2020 100%	Revenus locatifs S1 2020 PdG	Variation (%) PdG	Variation (%) à PC ⁽¹⁾ PdG	% des revenus locatifs
Paris Centre Ouest	17,0	17,0	17,3	17,3	1,9%	2,1%	16%
Paris Sud	15,5	12,9	16,0	13,2	1,8%	4,6%	12%
Paris Nord Est	10,1	10,1	10,4	10,4	3,0%	3,0%	10%
Total Paris	42,6	40,0	43,7	40,8	2,1%	3,1%	39%
Croissant Ouest et La Défense	35,6	31,8	32,4	28,7	- 9,7%	- 1,5%	27%
1 ^{re} couronne	28,0	20,0	23,5	15,4	- 22,8%	1,8%	15%
2 ^e couronne	2,6	2,6	1,7	1,7	- 32,4%	1,2%	2%
Total Île de France	108,7	94,3	101,3	86,7	- 8,1%	1,3%	82%
Grandes Métropoles Régionales	14,2	13,4	12,9	12,1	- 9,7%	4,6%	11%
Autres régions françaises	7,4	7,4	6,8	6,8	- 7,2%	- 11,3%	6%
TOTAL	130,3	115,1	121,0	105,7	- 8,2%	1,0%	100%

(1) PC : périmètre constant.

Globalement, les loyers ont accusé une baisse de 8,2% et s'établissent à 106 M€ part du Groupe (- 9,4 M€) sous les effets combinés :

- de la progression de + 1,2 M€ des **performances locatives** assortie d'une croissance de + 1,0% à périmètre constant, essentiellement alimentée par l'effet de l'indexation
- d'une hausse de + 2,1 M€ des **livraisons** réalisées dans des Grandes Métropoles Régionales (Toulouse, Bordeaux, Lille)
- d'une baisse de - 2,1 M€ des **libérations d'actifs non core destinés au redéveloppement résidentiel** ou à la cession au

second semestre 2020, essentiellement dans la 1^{re} couronne de Paris

- d'une baisse de - 6,7 M€ sur des **cessions**, essentiellement sur des actifs matures dans des régions françaises et la 2^e couronne (principalement le Green Corner à Saint-Denis, Respira à Nanterre et Quatuor dans la région de Lille)
- d'une baisse de - 2,5 M€ due à une **indemnité forfaitaire** au premier semestre 2019
- d'une baisse de - 1,4 M€ liée à d'autres effets.

1.2.1.3. Loyers annualisés : 238 M € en part du Groupe à fin juin 2020

(M€)	Surface (m²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2019 PdG	Loyers annualisés S1 2020 100%	Loyers annualisés S1 2020 PdG	Variation (%)	En% des loyers totaux
Paris Centre Ouest	123 830	12	35,2	35,5	35,5	0,7%	15%
Paris Sud	71 761	8	27,3	32,2	26,6	- 2,5%	11%
Paris Nord Est	110 594	6	20,9	20,7	20,7	- 0,9%	9%
Total Paris	306 185	26	83,4	88,4	82,8	- 0,7%	35%
Croissant Ouest et La Défense	213 335	17	68,1	70,5	62,4	- 8,4%	26%
1 ^{re} couronne	467 743	21	43,0	70,4	42,9	0,0%	18%
2 ^e couronne	50 020	21	5,2	3,0	3,0	- 41,3%	1%
Total Île-de-France	1 037 283	85	199,7	232,3	191,2	- 4,2%	80%
Grandes Métropoles Régionales	401 598	48	36,4	46,9	36,5	0,3%	15%
Autres régions	188 259	61	12,9	10,6	10,6	- 18,0%	4%
TOTAL DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	1 627 140	194	249,0	289,8	238,3	- 4,3%	100%

La pondération des emplacements stratégiques demeure inchangée par rapport à 2019.

1.2.1.4. Indexation

L'effet de l'indexation est de + 2,2 M€ (part du Groupe) sur 6 mois. Sur les baux en cours :

- 88% des revenus locatifs sont indexés sur l'ILAT (Indice des Loyers du Secteur des Services)
- 10% sur l'ICC (Indice des Coûts à la Construction)
- le solde est indexé sur l'ILC (Indice des Loyers Commerciaux) ou l'IRL (Indices de Référence des Loyers).

1.2.1.5. Activité locative : plus de 46 000 m² renouvelés ou loués au S1 2020

	Surface (m ²)	Loyers annualisés S1 2020 (M€, PdG)	Loyers annualisés S1 2020 (€/m ² , 100%)
Libérations	19 896	4,1	246
Locations	5 901	1,5	336
Prélocations	-	-	-
Renouvellements	40 341	10,4	222

Malgré le confinement, Covivio a poursuivi sa stratégie de location et de renouvellement :

- **40 340 m²** ont été **renégociés ou renouvelés** au premier semestre 2020, dont **18 200 m²** portant sur des renégociations visant à aider certains locataires à surmonter la crise
- ces renégociations/renouvellements se sont faites conformément aux précédentes locations IFRS et avec des prolongations de bail de 2,6 ans en moyenne
- **5 900 m²** ont été loués durant le premier semestre 2020, principalement à Bordeaux et Paris
- **19 900 m²** étaient vacants, principalement dans le 18^e arrondissement de Paris (7 640 m²) et à La Défense (6 730 m²).

Parmi les principales évolutions, citons les suivantes :

- les renouvellements d'**IBM** portant sur deux actifs pour un total de 16 000 m² à Montpellier, avec un nouveau bail en ligne avec la précédente location IFRS
- un nouveau bail a été signé dans la **Cité du Numérique à Bordeaux** avec une compagnie d'assurances (2 000 m²,

6 ans) concluant ainsi un loyer facial prime (160 €/m²). Le taux d'occupation atteint désormais les 81% sur cet actif

- l'activité dans le **Carré Suffren** témoigne du succès du plan de rénovation optimisant l'offre de services :
 - 2 nouveaux baux ont été signés pour 9 ans avec des locataires à l'assise financière solide (Equinix et Naval Energies), signant ainsi une hausse de + 8% par rapport aux loyers précédents pour ce bâtiment. Avec ces 2 baux, en plus des 2 autres signés en 2019, la surface libérée par Aon fin 2019 a été intégralement relouée
 - parallèlement, 2 institutions internationales (Institut Français et OCDE) ont renouvelé leur bail, pour respectivement 2 et 3 ans
- **CB21** à La Défense, où le taux d'occupation demeure élevé à 95% malgré quelques départs :
 - 3 locataires ont quitté les lieux pour un total de 6 700 m²
 - Ces surfaces ont été partiellement relouées à fin juin (env. 40%), avec un nouveau bail signé durant ce semestre venant s'ajouter aux 2 autres conclus en 2019 avec une prise d'effet en 2020.

1.2.1.6. Échéancier et taux d'occupation

1.2.1.6.1. Échéances des baux : 4,5 années de durée résiduelle ferme des baux

(M€)	Baux Date de fin (1 ^{re} date de résiliation)	% du total	Baux Date de fin	% du total
2020	19	8%	17	7%
2021	34	14%	30	13%
2022	41	17%	29	12%
2023	28	12%	16	7%
2024	10	4%	7	3%
2025	40	17%	37	15%
2026	8	3%	8	3%
2027	16	7%	21	9%
2028	8	3%	24	10%
2029	5	2%	19	8%
Au-delà	30	13%	32	13%
TOTAL	238	100%	238	100%

La durée résiduelle ferme des baux est stable par rapport par à la clôture de l'exercice 2019.

Sur les 19 M€ de baux restants arrivant à échéance en 2020, soit 8% des loyers de bureaux en France (et 2,7% du chiffre d'affaires annualisé de Covivio) :

- 2% sont liés à des locataires sans intention de libérer les biens
- 1,5% sont liés à des actifs concernés par un programme de redéveloppement, notamment l'actif Flers à Lille, qui sera libéré par Orange en vue d'un redéveloppement en un bâtiment haut de gamme
- 0,5% sont liés à des actifs non core qui doivent être cédés

- 4% seront maîtrisés, essentiellement liés à des actifs situés à Paris et La Défense.

Sur les 34 M€ de baux restants arrivant à échéance en 2021, soit 14% des loyers de bureaux en France (et 4,8% du chiffre d'affaires de Covivio) :

- 10% sont liés à Orange, y compris 3 actifs à Paris avec restructuration ou redéveloppement à lancer en 2021
- 4% sont liés à des actifs core, essentiellement à Paris et La Défense.

1.2.1.6.2. Taux d'occupation : un niveau élevé de 95,8%

(%)	2019	S1 2020
Paris Centre Ouest	99,5%	99,5%
Paris Sud	100,0%	98,8%
Paris Nord Est	96,6%	95,3%
Total Paris	98,9%	98,2%
Croissant Ouest et La Défense	96,6%	93,5%
1^{er} couronne	98,2%	98,4%
2 ^e couronne	91,6%	86,5%
Total Île de France	97,8%	96,4%
Grandes Métropoles Régionales	96,2%	96,4%
Autres régions françaises	89,2%	84,6%
TOTAL	97,1%	95,8%

Le taux d'occupation demeure élevé à 95,8% malgré un marché locatif éprouvé en raison du confinement. Ce taux est resté supérieur à 95% depuis 2010, ce qui témoigne du très bon profil de risque locatif sur le long terme.

Le léger déclin (- 1,3 pts) résulte de libérations à Paris et La Défense, où des surfaces ont été en partie relouées malgré le ralentissement du marché de la location, et à des actifs non core dans des emplacements secondaires.

1.2.1.7. Impayés provisionnés

(M€)	S1 2019	S1 2020
En% du loyer quittance	0,9%	0,7%
En valeur ⁽¹⁾	1,0	0,8

(1) Provision nette/reprises de provisions

Le niveau des loyers impayés reste limité malgré la crise du COVID, et ce grâce à la solide exposition de Covivio aux grands groupes. Le niveau est inférieur à celui du premier semestre 2019 en raison de la faillite du locataire d'un actif à Boulogne.

1.2.1.8. Cessions et accords de cessions : 239 M € sécurisés au premier semestre 2020

239 M€ sécurisés | + 11 % de marge | 5,3 % de rendement

83 M€

Cessions réalisées
Nanterre Respiro dans
le Croissant Ouest (11 170 m²)

156 M€

Accords de cession
Actifs core dans des métropoles
européennes et actifs non core

Au premier semestre 2020, Covivio a obtenu 239 M€ de cessions et de contrats de cession avec une marge globale de + 11% (par rapport à la valeur d'expertise de fin 2019) :

- 230 M€ de cessions sécurisées liées à des actifs matures dont Covivio a réalisé le développement ou le redéveloppement entre 2013 et 2017 :
 - un immeuble de bureaux de 11 170 m² à Nanterre (Grand Paris), livré en 2015 avec un rendement de 7% sur

les coûts, et vendu à un rendement de 4,8% (en ligne avec la valeur d'expertise)

- trois actifs situés dans des grandes villes régionales, loués à des partenaires de longue date de Covivio et bénéficiant de baux de longue durée. Le groupe a augmenté la marge de + 18% par rapport à la valeur de fin 2019
- 9 M€ d'actif non *core* dans la première couronne et les régions françaises, dont 4 M€ réalisés et 5 M€ sous contrat.

1.2.1.9. Actifs en développement : 4,9 Md€ de projets (4,3 Md part du Groupe)

Les projets de développement sont l'un des moteurs de croissance de la rentabilité. Ils permettent également d'améliorer la qualité du patrimoine, à la fois en termes d'emplacements et de standards élevés des actifs livrés.

1.2.1.9.1. Projets livrés

Aucune livraison n'a été faite au premier semestre 2020.

1.2.1.9.2. Projets engagés : 1,6 Md€ de projets (1,3 Md€ part du Groupe)

Actuellement, 14 projets sont en cours, 80% se situant dans Paris ou le Grand Paris. Ils représentent 256 960 m² de bureaux.

Pour rappel, la prélocation de 11 projets de bureaux en France et en Italie à livrer dans les 12 prochains mois avoisine les 75%. En ce compris 7 actifs du segment Bureaux France :

- **2 projets dans le quartier d'affaires de Montrouge/Malakoff/Châtillon** : Flow, le futur siège social d'Edvance, filiale d'EDF, entièrement pré-loué, et IRO, 25 600 m² de bureaux pré-loués à 20% à Siemens.
- **1 projet à Paris** : Gobelins, 4 360 m² de bureaux dédiés aux espaces de bureaux flexibles avec Wellio.
- **2 autres projets dans le Grand Paris** : Meudon Ducasse, un actif de 5 100 m² entièrement pré-loué et Cœur d'Orly Belaia (détenu à 50%) et pré-loué à 48% à ADP.
- **2 projets à Montpellier, dans le quartier des affaires de Pompignane** : un projet clé en main de 16 500 m² pour Orange et un immeuble de service qui fera partie du futur pôle commercial dans la zone.

Les livraisons au-delà des 12 prochains mois portent principalement sur des projets pour 2022 et 2023. Les principaux projets comprennent :



- **Paris So Pop – 31 300 m²** : Le projet se trouve dans un quartier d'affaires en plein développement, situé au nord de Paris, dans le 17^e arrondissement (emplacement du nouveau TGI de Paris, nouvelles stations de la ligne de métro n° 14).



- **Levallois Alis – 19 800 m²** : projet de redéveloppement intégral de bureaux pour en faire un actif prime, dans le quartier des affaires bien établi de Levallois, non loin de la station de métro de la ligne n°3.



- **Extension du campus DS – 27 500 m²** : le deuxième projet d'extension du campus Dassault Systèmes à Vélizy qui sera livré en 2023.

Pour le détail de chaque projet engagé, voir le tableau récapitulatif page 21 du présent document.

1.2.1.10. Valorisation du patrimoine

1.2.1.10.1. Évolution de la valeur patrimoniale : progression de + 98 M € part du Groupe sur le premier semestre 2020

(M€) – Droits inclus, part du groupe	Valeur 2019	Acquisitions	Investissements	Cessions	Variation valeur	Franchise	Transfert	Évolution du périmètre	Valeur S1 2020
Actifs en exploitation	4 781	-	9	- 82	3	1	- 2	-	4 710
Actifs en cours de développement	978	-	93	- 3	77	-	2	-	1 147
TOTAL	5 759	-	101	- 84	80	1	-	-	5 857

La valeur du patrimoine a augmenté de 98 M€ depuis la fin 2019 :

- une croissance de + 80 M€ à périmètre constant
- + 101 M€ investis dans des projets de développement (+ 93 M€ et des travaux d'amélioration sur des actifs en exploitation (+ 9 M€)
- - 84 M€ de cessions qui ont permis à Covivio de cristalliser la valeur d'actifs matures et de financer les investissements sur les projets en développement.

1.2.1.10.2. Évolution du patrimoine à périmètre constant + 1,4%

(M€) – Hors droits	Valeur 2019 100%	Valeur 2019 PdG	Valeur S1 2020 100%	Valeur S1 2020 PdG	Variation (%) du PC ⁽¹⁾ sur 6 mois	Rendement ⁽²⁾ 2019	Rendement ⁽²⁾ S1 2020	% du total
Paris Centre Ouest	1 312	1 197	1 388	1 249	3,2%	3,8%	3,7%	21%
Paris Sud	834	690	851	704	1,1%	4,2%	4,1%	12%
Paris Nord Est	412	412	412	412	0,1%	5,1%	5,0%	7%
Total Paris	2 558	2 298	2 651	2 366	2,0%	4,2%	4,1%	40%
Croissant Ouest et La Défense	1 590	1 429	1 502	1 345	- 0,7%	5,3%	5,2%	23%
1 ^{re} couronne	1 599	1 100	1 695	1 184	3,1%	5,7%	5,7%	20%
2 ^e couronne	54	54	53	53	- 1,1%	9,6%	5,7%	1%
Total Île de France	5 801	4 881	5 902	4 948	1,5%	4,9%	4,8%	84%
Grandes Métropoles Régionales	1 044	741	1 086	777	1,0%	5,8%	5,7%	13%
Autres régions françaises	137	137	132	132	0,2%	9,4%	8,0%	2%
TOTAL	6 982	5 759	7 120	5 857	1,4%	5,1%	5,0%	100%

(1) PC : périmètre constant.

(2) Rendements hors projets en cours de développement.

Les valeurs patrimoniales ont augmenté de 1,4% sur le semestre, à périmètre constant, illustrant encore un peu plus le profil sécurisé du segment Bureaux France, qui se compose :

- d'actifs en développement dynamique à fort potentiel de création de valeur (+ 8,3%) qui s'explique par leur emplacement attractif et de premier plan. Ces emplacements ont entraîné un fort rattrapage en termes de valeur du capital,
- confirmant le potentiel de certains des emplacements les plus prometteurs du Grand Paris (Levallois, Châtillon, Montrouge, Paris 17^e/Saint-Ouen)
- d'un portefeuille core résilient assorti d'une valeur des actifs stable (+ 0,4%) même en périodes de difficultés économiques (env. 5 ans de WALL et un taux d'occupation élevé) mais aussi de la cession garantie de 3 actifs prime.

1.2.1.11. Segmentation stratégique du patrimoine

- Le patrimoine core constitué d'actifs résilients offrant des revenus pérennes est le socle stratégique du patrimoine. Les actifs matures peuvent être cédés de manière opportuniste dans des proportions maîtrisées. Cela permet de libérer des ressources qui peuvent être réinvesties dans des opérations à création de valeur, comme les projets de développement ou la réalisation de nouveaux investissements.
- Le patrimoine « en développement » est constitué d'actifs faisant l'objet d'un projet de développement. Ces actifs ont vocation à devenir core une fois livrés. Ils concernent :
 - des projets engagés (expertisés)
 - des réserves foncières éventuellement expertisées
 - les projets « gérés » libérés pour développement à court moyen/terme (faisant l'objet d'une valorisation en interne).
- Les actifs non core forment un patrimoine constituant une poche de rendement moyen supérieure à l'ensemble du patrimoine Bureaux, avec une faible taille unitaire d'actifs et une liquidité sur les marchés locaux permettant d'envisager leur cession progressive.

	Patrimoine core	Actifs en développement	Patrimoine non core	Total
Nombre d'actifs	76	46	72	194
Valeurs hors Droits PdG (M€)	4 569	1 147	141	5 857
Revenus locatifs annuïsés	224	4	11	238
Rendement ⁽¹⁾	4,9%	-	7,7%	5,0%
Durée résiduelle ferme des baux (années)	4,6	0,6	2,1	4,5
Taux d'occupation	96,6%	n.a	81,0%	95,8%

(1) Rendement hors projets de développement.

- Les actifs **core** représentent 78% du patrimoine (part du Groupe) en juin 2020.
- La valeur du patrimoine d'actifs en développement a fortement augmenté depuis le premier semestre 2019 et représente à présent 20% du patrimoine total, y compris 2% de développement résidentiel.
- Les actifs **non core** représentent désormais 2% du patrimoine du fait des cessions réalisées dans les régions françaises et en 2^e couronne.

1.2.2. Bureaux Italie

1.2.2.1. Le marché des Bureaux en Italie témoigne d'une grande résilience

La stratégie de Covivio en Italie est centrée sur Milan, où se concentrent les acquisitions et développements du Groupe. À fin juin 2020, le Groupe détient un patrimoine de bureaux de 3,6 Md€ (3,0 Md€ part du Groupe).

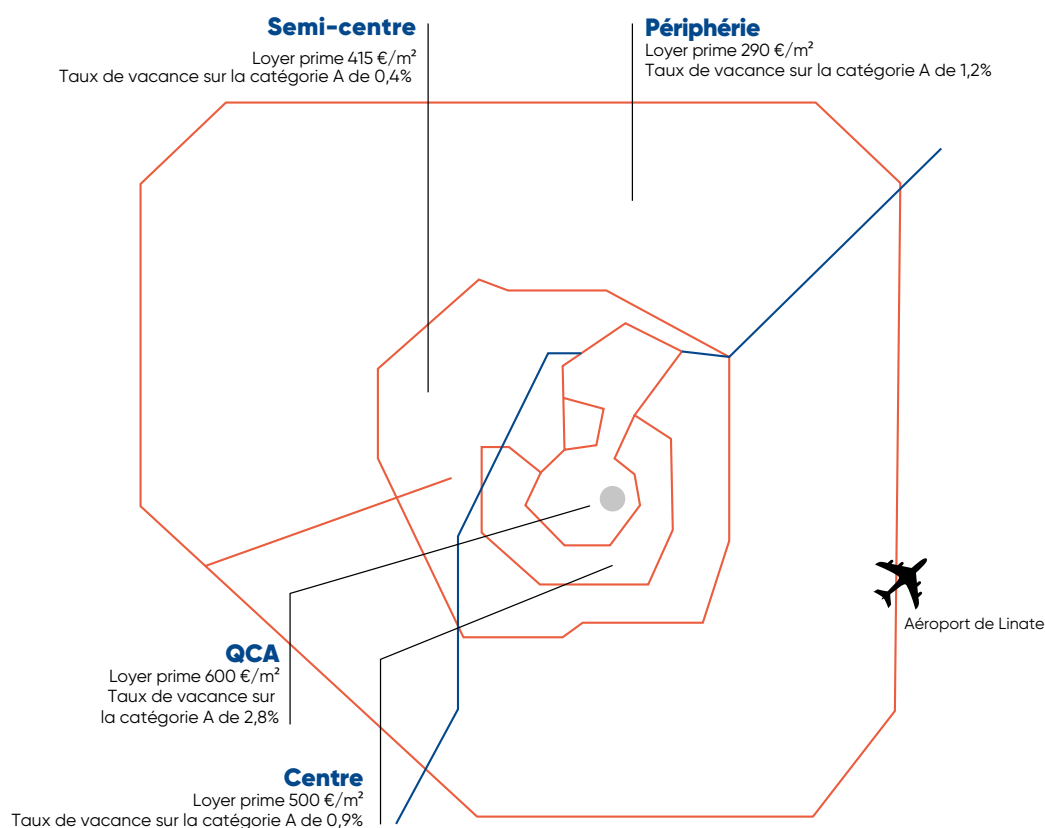
Le marché de la location de bureaux à Milan ainsi que le marché des investissements ont fait preuve de résilience au premier semestre 2020 :

- la **demande placée** pour des bureaux à Milan s'établissait à 160 000 m² à fin juin 2020, soit une baisse de - 30% en

glissement annuel mais s'est établie dans le sillage de la moyenne nominale à 10 ans

- le **taux de vacance** en centre-ville et dans le semi-centre de Milan reste stable à 4,2%, mais diminue à 1,7% pour les actifs de Grade A (- 20 bps depuis fin 2019)
- les **loyers prime** demeurent stables, à 600€/m² dans le QDA
- le **volume des investissements** totaux à Milan a atteint près de 1,3 Md€, soit une hausse de 6,7% par rapport au premier semestre 2019 (1,2 Md€). Les rendements prime à Milan restent stables, à 3,3%, et les investisseurs ont privilégié les actifs **core**.

■ Loyer prime et taux de vacance par sous-marchés à Milan



Au premier semestre 2020, les activités de Covivio ont été marquées par :

- une bonne croissance des loyers à périmètre constant (+ 2,0%)
- un rythme de cessions soutenu, en ligne avec la stratégie de Covivio centrée sur Milan et cristallisant la création de valeur

réalisée sur les actifs matures, avec 111 M€ de contrats de cession basés principalement à Milan et une marge de 22%

- la livraison du premier bâtiment du projet Sign, un projet de redéveloppement de 9 300 m² à Milan, qui avait intégralement été présumé en 2019 à AON, le partenaire à long terme de Covivio.

1.2.2.2. Loyers comptabilisés : + 2,0% de croissance à périmètre constant

(M€)	Revenus locatifs S1 2019 100%	Revenus locatifs S1 2019 PdG	Revenus locatifs S1 2020 100%	Revenus locatifs S1 2020 PdG	Variation (%)	Variation (%) à PC ⁽¹⁾	% du total
Bureaux – hors Telecom Italia	49,1	49,1	43,3	43,3	- 11,8%	2,8%	51%
dont Milan	41,9	41,9	34,6	34,6	- 17,3%	3,3%	41%
Bureaux – Telecom Italia	44,0	22,5	40,9	20,9	- 7,1%	0,5%	49%
Actifs en développement	1,3	1,3	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
TOTAL	94,5	72,9	84,2	64,2	- 12,0%	2,0%	100%

(1) PC : périmètre constant.

Le portefeuille a signé une belle performance en termes locatifs, avec une croissance de + 2,0% des loyers à PC. Globalement, les revenus locatifs ont diminué de 8,7 Md€ par rapport au premier semestre 2019 sous les effets combinés :

- de la cession d'actifs non core principalement en 2019 (- 10,1 M€)
- de l'augmentation à périmètre constant des loyers de + 2,01% (+ 1,2 M€) grâce à la performance des bureaux de Milan (+ 3,3%)

- des acquisitions réalisées en 2019 (+ 0,2 M€) ainsi que des livraisons (+ 2,1 M€, y compris l'immeuble The Sign Building A, à Milan)
- des libérations pour développement (- 1,2 M€), principalement sur Via Unione à Milan, QDA
- de la rupture prématurée d'un bail commercial sur Via Dante, dans l'un des quartiers les plus recherchés de Milan (- 1,0 M€).

1.2.2.3. Loyers annualisés : 137,0 M € en part du groupe

(M€)	Surface (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2019 PdG	Loyers annualisés S1 2020 100%	Loyers annualisés S1 2020 PdG	Variation (%)	% du total
Bureaux – hors Telecom Italia	374 198	57	91,6	95,3	95,3	4,0%	70%
Bureaux – Telecom Italia	902 609	126	45,1	81,8	41,7	- 7,4%	30%
Actifs en développement	158 305	10	2,9	n.a	n.a	n.a	n.a
TOTAL	1 435 113	193	139,6	177,1	137,0	- 1,8%	100%

(M€)	Surface (m ²)	Nombre d'actifs	Loyers annualisés 2019 PdG	Loyers annualisés S1 2020 100%	Loyers annualisés S1 2020 PdG	Variation (%)	% du total
Milan	514 585	53	83,2	91,8	84,7	1,8%	62%
Rome	68 058	12	4,7	8,7	4,7	0,0%	3%
Turin	100 778	9	6,3	8,9	7,1	12,6%	5%
Nord de l'Italie (autres villes)	443 305	69	29,9	41,5	26,3	- 11,8%	19%
Autres	308 386	50	15,5	26,3	14,2	- 8,4%	10%
TOTAL	1 435 113	193	139,6	177,1	137,0	- 1,8%	100%

Les loyers annualisés ont reculé de 1,8%, principalement en raison de la libération d'actifs non core en dehors de Milan.

1.2.2.4. Indexation

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

Au courant du premier semestre 2020, la variation moyenne mensuelle de l'IPC était de + 0%.

1.2.2.5. Activité locative

(M€)	Surface (m ²)	Loyers annualisés S1 2020 PdG	Loyers annualisés S1 2020 (100%, €/m ²)
Libérations	2 248	2,0	897
Prélocations sur portefeuille en gestion	915	0,6	644
Prélocations sur portefeuille en développement	6 420	1,0	152
Renouvellements	20 571	7,1	346

Au premier semestre 2020, un **nouvel accord portant sur une surface de près de 8 000 m²** a été signé :

- 6 420 m² ont été loués sur Corso Ferrucci à Turin
- 1 567 m² ont été loués ou renouvelés dans Milan.

2 250 m² ont été libérés au courant du premier semestre 2020 dans des emplacements centraux de Milan :

- près de 930 m² sont liés au départ d'un locataire à Milan, sur Via Dante, l'une des artères commerçantes les plus recherchées de Milan

- 1 290 m² concernent le départ de locataires dans des actifs à Milan, y compris Via Dell'Unione (déjà reloué).

En outre, **10 baux ont été renégociés (20 000 m²)** dans le contexte de la pandémie de COVID. Des loyers à titre gracieux ont été consentis pendant la durée du confinement contre des extensions de bail (jusqu'à 3 ans). Grâce à ces extensions de bail, les renégociations ont eu une incidence légèrement positive sur les loyers IFRS (+ 0,2%).

1.2.2.6. Échéancier des baux et taux d'occupation

1.2.2.6.1. Échéances des baux : 7,1 années de durée moyenne ferme des baux

(M€) – Part du groupe	Baux Date de fin (1 ^{re} date de résiliation)	% du total	Baux Date de fin	% du total
2020	13	9%	10	7%
2021	10	8%	5	4%
2022	13	10%	15	11%
2023	6	4%	6	4%
2024	5	4%	7	5%
2025	4	3%	4	3%
2026	4	3%	8	6%
2027	9	6%	9	7%
2028	16	12%	15	11%
2029	4	3%	4	3%
Au-delà	52	38%	55	40%
TOTAL	137	100%	137	100%

La durée résiduelle ferme des baux reste stable et élevée à 7,1 ans.

En 2020, les 12,8 M€ de baux arrivant à échéance (9% sur le segment Bureaux Italie/1,8% du chiffre d'affaires annualisé de Covivio) incluent :

- 5% portant sur des actifs à redévelopper essentiellement dans le QDA de Milan (Corso Italia)
- 2% liés principalement à l'option de résiliation que le locataire n'exercera pas

- 2% portant sur des actifs à gérer et liés à des actifs core à Milan.

En 2021, les 10,4 M€ de baux arrivant à échéance (8% sur le segment Bureaux Italie, 1,4% du chiffre d'affaires de Covivio) incluent :

- 6% liés à des actifs core dans le QDA de Milan
- 2% liés à des actifs non core.

1.2.2.6.2. Taux d'occupation : un niveau élevé de 98%

(%)	2019	S1 2020
Bureaux – hors Telecom Italia	98,1%	96,8%
Bureaux – Telecom Italia	100,0%	100,0%
TOTAL	98,7%	97,8%

Le taux d'occupation des actifs du segment Bureaux – hors Telecom Italia a chuté et s'est établi à 96,8% (- 1,3 pt par rapport à fin 2019) principalement en raison du départ du locataire d'un

commerce à Milan, sur Via Dante, une localisation qui bénéficie d'un emplacement dans l'une des artères commerçantes les plus prisées de Milan.

1.2.2.7. Impayés provisionnés

(M€)	S1 2019	S1 2020
En% du loyer quittance PdG	1,8%	3,8%
En valeur ⁽¹⁾	1,5	2,6

(1) Provision nette/reprises de provisions.

La majeure partie des provisions est liée à des locataires situés sur de grandes artères commerçantes confrontés à un environnement commercial difficile dû à la pandémie. Des différés de paiement ou loyers offerts ont été convenus avec 50% des locataires (habituellement en échange d'extensions de bail) et des négociations sont actuellement en cours avec le reste d'entre eux.

1.2.2.8. Accords de cessions : 111 M € garantis pendant le premier semestre 2020

(M€) – 100%	Cessions (accords à fin 2019 encaissés) (1)	Accords à fin 2019 à encaisser	Nouvelles cessions S1 2020 (2)	Nouveaux accords S1 2020 (3)	Total S1 2020 = (2) + (3)	Marge vs valeur 2019	Rendement	Total cessions réalisées = (1) + (2)
Milan	39	-	-	94	94	27%	3,3%	39
Rome	-	-	-	-	-	-	-	-
Autre	19	15	-	33	33	0%	4,5%	19
TOTAL 100%	57	15	-	127	127	19%	3,6%	57
TOTAL PDG	56	15	-	111	111	22%	3,5%	56

Au S1 2020, Covivio a sécurisé 111 M€ de nouveaux contrats de cession en part du groupe. Les cessions d'actifs non core situés en dehors de Milan sont en ligne avec la stratégie de Covivio centrée sur la ville elle-même. De plus, Covivio tire pleinement parti du potentiel de rotation d'actifs que lui offre le dynamisme de Milan en cédant des actifs matures :

- Covivio démontre ainsi sa connaissance approfondie du redéveloppement, mais aussi sa capacité à attirer des locataires de qualité et à bâtir un portefeuille core unique

- la progression de + 27% de la marge (qui repose sur l'évaluation de fin 2019) illustrent le dynamisme du marché milanais et l'appétit des investisseurs pour des actifs core dans des locations prime.

1.2.2.9. Projets de développement : 0,8 Md€ de projets (0,8 Md€ part du Groupe)

Covivio dispose d'un pipeline d'environ 0,8 Md€ en Italie, concentré sur Milan, et fait face à une forte demande en termes d'espaces nouveaux et réaménagés. Le Groupe a renforcé sa

capacité de développement depuis 2015, avec sept projets engagés à fin juin 2020, qui viendront alimenter la croissance du Groupe dans les années à venir.

1.2.2.9.1. Projets livrés

Deux projets ont été livrés au cours du premier semestre 2020 :

- The Sign – bâtiment A à Milan (9 300 m²)** : le premier bâtiment du projet de redéveloppement situé Via Schievano à Milan, entièrement loué à Aon et son siège italien.
- La partie restante du projet Corso Ferrucci à Turin (13 700 m²)** a été livrée en juin. L'actif est désormais intégralement livré et 90% sont loués à plusieurs locataires, y compris NTT Data qui a pris à bail 3 400 m² au premier semestre 2020.

1.2.2.9.2. Projets engagés : 338 M €

Pour plus de détails sur les projets engagés, voir page 9 du présent document.

65 100 m² sont en cours de construction à Milan, avec 7 projets dans le QDA de Milan et les zones Symbiosis et Schievano. Grâce à la qualité des emplacements et des bâtiments, le ratio de prélocation est proche de 100% pour les projets à livrer dans les 12 prochains mois et de 59% globalement.

Ces projets incluent :



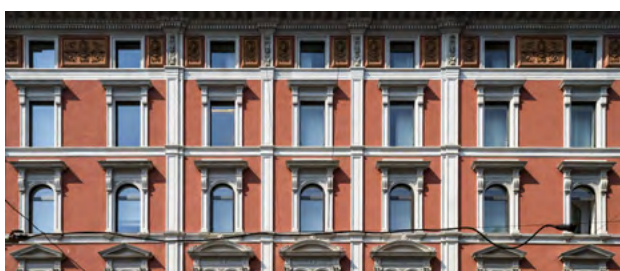
- **Symbiosis D – 18 500 m²** : troisième bâtiment du projet Symbiosis prévu pour 2021, pré loué à 35% au futur siège italien de Boehringer Ingelheim



- **Symbiosis School – 7 900 m²** : un bâtiment de NACE Schools, l'un des six plus grands groupes d'établissements scolaires internationaux privés au monde



- **The Sign B&C – 16 900 m²** : projet de redéveloppement sur Via Schievano, aux confins sud-ouest du centre de Milan, dans le quartier d'affaires Navigli, entièrement pré loué à NTT Data pour y accueillir leur siège social italien



- **Via Dante – 4 700 m²** : rénovation d'un immeuble phare près de Piazza Duomo pour y héberger le premier espace de coworking flexible « Flexspace » à Milan



- **Reinventing Cities – 10 000 m²** : vainqueur du concours Reinventing Cities avec le projet « VITAE », un prestigieux appel d'offres international pour la réhabilitation urbaine et environnementale.

1.2.2.10. Valorisation du patrimoine

1.2.2.10.1. Évolution de la valeur patrimoniale

(M€) – Part du groupe, hors droits	Valeur 2019	Investissements	Cessions	Variation valeur	Transfert	Valeur 30/06/2020
Bureaux – hors Telecom Italia	1 823	5	- 53	- 7	130	1 898
Bureaux – Telecom Italia	721	-	- 2	- 2	-	718
Actifs en développement	432	35	-	- 0	- 130	337
TOTAL ACTIVITÉS STRATÉGIQUES	2 976	41	- 54	- 9	0	2 953

La valeur du patrimoine est stable, à 3,0 M€ (part du Groupe) à fin juin 2020. Les cessions et la modeste hausse de la valeur à périmètre constant sont partiellement compensées par les investissements à hauteur de 41 M€, principalement dévolus au pipeline d'actifs en développement.

1.2.2.10.2. Patrimoine à Milan : près de 90% du portefeuille hors Telecom Italia

(M€) – Hors droits	Valeur 2019 PdG	Valeur S1 2020 100%	Valeur S1 2020 PdG	Variation à PC ⁽¹⁾	Rendement 2019 ⁽²⁾	Rendement H1 2020 ⁽²⁾	% du total
Bureaux – hors Telecom Italia	1 823	1 898	1 898	- 0,4%	5,0%	5,1%	64%
Bureaux – Telecom Italia	721	1 407	718	- 0,3%	6,2%	5,8%	24%
Actifs en développement	432	337	337	0,0%	n.a	n.a	11%
TOTAL	2 976	3 643	2 953	- 0,3%	5,4%	5,3%	100%

(1) PC : périmètre constant.

(2) Rendement hors projets de développement.

(M€) – Hors droits	Valeur 2019 PdG	Valeur S1 2020 100%	Valeur S1 2020 PdG	Variation (%) à PC1	Rendement 2019 ⁽²⁾	Rendement S1 2020 ⁽²⁾	% du total
Milan	2 140	2 302	2 151	0,5%	4,6%	4,7%	72,8%
Turin	125	151	125	- 1,8%	8,5%	6,3%	4,2%
Rome	96	179	95	- 0,1%	4,9%	4,9%	3,2%
Nord de l'Italie	410	619	378	- 4,1%	7,4%	7,1%	12,8%
Autres	205	391	204	- 0,4%	7,3%	6,7%	6,9%
TOTAL	2 976	3 643	2 953	- 0,3%	5,4%	5,3%	100%

(1) PC : périmètre constant.

(2) Rendement hors projets de développement.

Les Bureaux Italie représentent quasiment 90% du patrimoine, hors Telecom Italia, soit un niveau stable par rapport à fin 2019. La part importante représentée par la ville de Milan est conforme à la stratégie de Covivio consistant à cibler la ville.

- Alors que la valeur patrimoniale totale de Milan n'a que modestement crû (+ 0,5%), les fondamentaux demeurent sains :
 - les Bureaux Italie hors Telecom Italia ont une nouvelle fois prouvé leur dynamisme et confirmé leur vigoureuse résilience (+ 1,1% de hausse à périmètre constant)

- les valeurs à Milan ont légèrement été affectées par la performance des boutiques de détail physiques (- 2,5%).
- Telecom Italia a une nouvelle fois fait preuve de stabilité (- 0,3%) en s'appuyant notamment sur ses solides fondamentaux :
 - 11 années de bail moyen
 - 100% d'occupation.
- Les actifs de bureaux non core (en dehors de Milan) ont souffert sur le semestre (- 2,4%). Covivio concentre de ce fait une nouvelle fois ses efforts sur la cession de ces actifs non core.

1.2.3. Bureaux Allemagne

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

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

L'acquisition, annoncée le 13 février, a été finalisée le 14 mai aux termes du retrait de la cote de la société. À ce jour, Covivio détient 89,3% du capital social tandis qu'une option de vente de 10% à des actionnaires externes a été accordée.

Covivio s'enorgueillit à ce jour d'une solide plateforme de bureaux allemands composée de 27 actifs d'une valeur de 1,7 Md€ (1,4 Md€ part du Groupe), situés dans les 5 principales villes d'Allemagne (Berlin, Francfort, Düsseldorf, Hambourg et Munich).

1.2.3.1. Marché des Bureaux allemands : solides fondamentaux dans les 7 principales villes ⁽¹⁾

- La demande placée sur les sept principaux marchés allemands a chuté de 33% au premier semestre 2020 en glissement annuel, à 1,3 million de m². Dans l'ensemble des sept villes, la tendance a été négative pour ce semestre : Berlin (- 15%), Hambourg (- 45%) et Munich (- 23%).
- L'offre immédiate demeure limitée avec un taux de vacance de 3,1%, après une légère hausse par rapport à 2019 (+ 0,2 pt).
- L'offre future est également très limitée avec environ 5 millions de m² en construction jusqu'à 2022 :
 - le taux de prélocation demeure élevé à 60%, et 80% pour le reste des livraisons 2020
 - par conséquent, l'espace futur disponible jusqu'en 2022 ne représente que 2% du stock existant.

- Les loyers prime sont restés stables dans l'ensemble mais les loyers moyens ont augmenté à Berlin (+ 6%) et Munich (+ 10%).
- Les investissements dans le segment Bureaux Allemagne sont restés stables, à 8,8 Md€ (- 1%) par rapport au S1 2019.

Au cours du premier semestre 2020, l'activité du segment Bureaux Allemagne de Covivio a été marquée par les éléments suivants :

- l'intégration réussie du patrimoine et des équipes Godewind
- la valeur d'expertise du patrimoine à fin juin, supérieure de 3% au prix d'acquisition
- l'accord financier conclu avec WeWork portant sur la résiliation d'un contrat de bail ferme à Düsseldorf.

1.2.3.2. Loyers comptabilisés : + 15 M € en part du Groupe au S1 2020

(M€)	Revenus locatifs S1 2019 100%	Revenus locatifs S1 2019 PdG	Revenus locatifs S1 2020 100%	Revenus locatifs S1 2020 PdG	Variation (%) PdG	Variation (%) PC ⁽¹⁾ PdG	% des revenus locatifs
Berlin	4,1	2,7	5,1	3,6		1,9%	19,6%
Francfort	0,0	0,0	10,6	7,0		n/a	38,0%
Düsseldorf	0,0	0,0	4,0	2,7	n.a	n/a	14,8%
Hambourg	0,1	0,1	5,5	3,7		n/a	19,9%
Munich	0,0	0,0	1,2	0,8		n/a	4,6%
Autres	0,9	0,6	0,9	0,6		6,8%	3,1%
TOTAL	5,1	3,3	27,3	18,4	N.A	2,8%	100%

(1) PC : périmètre constant.

Les loyers du segment Bureaux Allemagne ont augmenté de 15 M€ part du Groupe par rapport au premier semestre 2019 grâce à l'acquisition du patrimoine de 10 bureaux. Les loyers provenant de ce portefeuille ont été consolidés à 44,9% au premier trimestre et à 89,3% au deuxième trimestre à l'issue de la clôture de l'appel d'offres.

À périmètre constant, la performance de + 2,8% témoigne de la tendance positive du marché des bureaux allemand, soutenue par un faible taux de vacance et des loyers en hausse.

(1) Sources : Colliers, JLL Berlin, Düsseldorf, Francfort, Cologne, Munich et Stuttgart comptent au rang des 7 principales villes.

1.2.3.3. Loyers annualisés : 45,2 M € en part du Groupe

1.2.3.3.1. Répartition géographique

(M€)	Surface (m²)	Nombre Actifs	Loyers annualisés 2019 PdG	Loyers annualisés S1 2020 100%	Loyers annualisés S1 2020 PdG	Variation PdG (%)	% du revenus locatifs
Berlin	141 086	15	5,4	10,2	7,2	32,5%	16%
Francfort	118 649	4	0,0	20,5	17,4	n.a	38%
Düsseldorf	68 882	2	0,0	9,1	7,7	n.a	17%
Hambourg	70 746	2	0,1	11,3	9,5	n.a	21%
Munich	37 104	2	0,0	2,7	2,3	n.a	5%
Autres	21 820	2	1,1	1,9	1,2	3,5%	3%
TOTAL	458 287	27	6,7	55,8	45,2	577%	100%

1.2.3.4. Indexation

Les loyers sont indexés sur l'indice de prix à la consommation allemand. Fin juin 2020, une hausse de + 0,9% en glissement annuel a été observée.

1.2.3.5. Activité locative

	Surface (m²)	Loyers annualisés S1 2020 (M€) – Part du groupe
Libérations	6 046	0,8
Locations	17 515	3,5
Prélocations	0	0,0
Renouvellements	23 990	4,7

L'activité de location au S1 2020 a été marquée par les éléments suivants :

- le renouvellement de 24 000 m² environ avec + 6 années de maturité, dont 11 000 m² sur Y2 et environ 6 300 m² sur ComCon Center à Francfort
- 17 515 m² loués au cours du premier semestre 2020, dont environ 5 000 m² sur l'actif Sunsquare à Munich.

1.2.3.6. Échéancier des baux et taux d'occupation

1.2.3.6.1. Échéancier des baux : 5,1 années de durée résiduelle ferme des baux

(M€)	Baux Date de fin (1 ^{re} date de résiliation)	% du total	Baux Date de fin	% du total
2020	7,2	16%	7,2	16%
2021	5,2	11%	4,5	10%
2022	4,6	10%	3,6	8%
2023	5,2	12%	3,9	9%
2024	8,1	18%	6,0	13%
2025	3,6	8%	4,0	9%
2026	2,3	5%	2,0	4%
2027	4,0	9%	2,5	6%
2028	0,4	1%	2,5	6%
2029	1,5	3%	4,6	10%
Au-delà de 2030	3,0	7%	4,4	10%
TOTAL	45,2	100%	45,2	100%

La durée résiduelle ferme des baux s'élève à 5,1 ans.

Sur les 7,2 M€ arrivant à échéance fin juin 2020 (16% des locations des Bureaux Allemagne/1,0% des locations de Covivio) :

- 8% à Berlin, comprenant un grand nombre de baux de courte durée avec un potentiel de réversion supérieur à 30%
- 5,5% à Hambourg, principalement sur Zeughaus, un actif de 43 500 m² situé dans une zone de bureau bien implantée dans cette ville

- 1,5% à Francfort et 1% à Düsseldorf.

Sur les 5,2 M€ arrivant à échéance fin juin 2021 (11% des locations des Bureaux Allemagne/0,7% des locations de Covivio) :

- 7% à Berlin
- 2% à Hambourg
- 2% à Francfort.

1.2.3.6.2. Taux d'occupation de 79%

(%)	S1 2020
Berlin	86,8%
Francfort	87,3%
Düsseldorf	57,6%
Hambourg	96,6%
Munich	49,5%
Autres	98,5%
TOTAL	79,0%

Le taux d'occupation est tombé à 79% fin juin en raison de l'accord financier conclu avec WeWork portant sur la résiliation de leur contrat de bail ferme à Düsseldorf (21 600 m² sur le site Herzogterrassen). Cet accord a une incidence de - 12 points sur le taux d'occupation.

1.2.3.7. Impayés provisionnés

(M€) – Part du groupe	S1 2020
En% des loyers quittancés	0,9%
Valeur ⁽¹⁾	0,1

(1) Provisions nettes/reprises de provisions.

Le niveau des loyers impayés au S1 2020 est marginal dans le segment Bureaux Allemagne en raison de la qualité de la base locative et ce, malgré l'incidence du Covid-19.

1.2.3.8. Acquisitions



Début 2020, Covivio a consolidé sa position stratégique sur le marché dynamique des bureaux allemands grâce à l'acquisition de 10 actifs de bureaux valorisés à 1,2 Md€ (1,1 Md€ part du Groupe). Le portefeuille se compose de 10 actifs totalisant 290 000 m² et situés à Francfort, Düsseldorf, Hambourg et

Munich. L'acquisition a été finalisée avec un l'appel d'offres et le retrait de la cote de Godewind Immobilien AG (rebaptisé Covivio Office AG). La valeur d'expertise fin juin 2020 est supérieure de 3% au prix d'acquisition.

1.2.3.9. Pipeline de développement : 1,3 Md€ de projets maîtrisés (0,8 Md€ part du Groupe)

Fort de son expertise en matière de développement et du solide historique de performance en France, en Italie et en Allemagne, Covivio déploie également sa stratégie de développement sur le segment Bureaux Allemagne, en s'appuyant notamment sur son équipe de développement existante.

3 projets à Berlin :



- **Alexanderplatz, 60 000 m²** : projet phare au cœur de Berlin, sur une réserve foncière adjacente à l'hôtel Park Inn. Le projet se déploiera sur environ 60 000 m² d'espaces à usage mixte (bureaux, résidentiel, commerces) et sera livré en 2024. Le permis de pré-construction avait déjà été obtenu en 2019 et le projet sera engagé vers la fin 2020/2021.

La réserve foncière offre également 70 000 m² constructibles supplémentaires à exploiter sur le long terme.



- **Quartier de Schöneberg, 13 100 m²** : projet de bureaux qui devrait être finalisé en 2023, sur un actif acquis en 2019 avec un potentiel de redéveloppement significatif. Le permis de pré-construction a déjà été obtenu.



- **Quartier d'Adlershof, 7 700 m²** : projet de bureaux qui devrait démarrer vers fin 2021 ou 2022 sur une réserve foncière acquise fin 2019 également.



- **Munich, 20 000 m²** : réserve foncière adjacente à l'actif Sunsquare de Munich acquis début 2020.



- **Leipzig, 30 000 m²** : projet de bureaux visant à construire deux tours sur une réserve foncière à proximité de l'hôtel Westin à Leipzig. Les résultats du concours d'architecture ont été annoncés en juin 2020. Ce projet témoigne des synergies produites des différents segments d'activité de Covivio, qui utilise son expertise de développement de bureaux et l'associe à sa plateforme locale allemande pour extraire le maximum de valeur de son patrimoine.

1.2.3.10. Valorisation du patrimoine

1.2.3.10.1. Évolution de patrimoine

Part du groupe (M€) – Hors Droits	Valeur 2019	Acqu.	Investissements	Cessions	Création de valeur sur acquis./ cessions	Variations valeur	Variation de périmètre	Valeur S1 2020
Berlin	228	11	26	–	0	19,6%	–	283
Francfort	–	411	0	–	21	–	–	432
Düsseldorf	0	287	0	–	– 2	0,0	–	284
Hambourg	4	246	0	–	6	0,2	–	256
Munich	–	85	0	–	21	–	–	105
Autres	19	–	0	–	–	1,1	–	21
TOTAL	251	1 038	26	0	46	21	0	1 381

La valorisation du patrimoine a augmenté de 1 103 M€ depuis la fin 2019. La croissance a été dopée par l'acquisition d'un portefeuille d'actifs composé de 10 bureaux de Godewind en février 2020.

1.2.3.10.2. Évolution du patrimoine à périmètre constant : **+ 2,6%** de croissance

(M€) – Hors droits	Valeur 2019 100%	Valeur 2019 PdG	Valeur S1 2020 100%	Valeur S1 2020 PdG	PC ⁽¹⁾ Variation	Rendement 2019	Rendement 2020	% du la valeur totale
Berlin	320	228	361	283	2,2%	n.a	3,6%	21%
Francfort	0	0	511	432	n.a	n.a	4,0%	31%
Düsseldorf	0	0	336	284	3,3%	71,7%	2,7%	21%
Hambourg	6	4	304	256	6,1%	30,3%	3,7%	19%
Munich	0	0	124	105	n.a	n.a	2,2%	8%
Autres	30	19	32	21	6,5%	0,0%	5,8%	1%
TOTAL	356	251	1 670	1 381	2,6%	n.a	3,5%	100%

(1) PC : périmètre constant.

Le patrimoine de bureaux de Covivio en Allemagne atteint désormais une taille critique de 1,7 Md€ d'actifs et affiche de solides fondamentaux :

- emplacements stratégiques dans le centre des 5 principales villes d'Allemagne
- un portefeuille équilibré d'actifs existants et de projets en développement à Berlin, Leipzig et Munich, au rendement sur coût supérieur à 5%
- une valorisation actuelle s'établissant à 4 100 €/m² sur les actifs existants, qui apparaît toujours en deçà du niveau de la plupart des pôles de bureaux européens et recèle un potentiel d'évolution, surtout si l'on tient compte de leur stade de développement encore à ses prémises

- la performance à périmètre constant (+ 2,6%) exclut le portefeuille récemment acquis mais donne toutefois un bon aperçu du dynamisme de la plateforme de bureaux. S'agissant des actifs acquis, la valeur du patrimoine a déjà surclassé le prix d'acquisition et recèle encore du potentiel via la réduction du taux de vacance attendu.

1.2.4. Résidentiel Allemagne

Covivio intervient sur le secteur Résidentiel en Allemagne au travers de sa filiale Covivio Immobilier, détenue à 61,7%. Les données chiffrées sont présentées en 100% et en part du groupe (PDG) Covivio. Les chiffres présentés s'entendent également hors activité Bureaux Allemagne, qui fait l'objet d'une présentation distincte dans ce rapport (cf. section C).

Covivio détient près de 41 000 appartements situés à Berlin, Hambourg, Dresde, Leipzig et en Rhénanie-du-Nord-Westphalie, représentant 6,4 Md€ (4,1 Md€ part du groupe) d'actifs.

1.2.4.1. Aggravation de la pénurie de logements et résilience du marché

En février 2020, la ville de Berlin a introduit une loi visant à geler les loyers des logements pour une durée de cinq ans et a plafonné les loyers de la plupart des unités résidentielles. Cette loi est actuellement contestée devant la justice allemande : le 6 mai 2020, des membres du Bundestag appartenant à la CDU/CSU et au FDP ont intenté une action devant la Cour constitutionnelle fédérale contre cette nouvelle réglementation berlinoise, estimant qu'elle était contraire à la constitution allemande. L'examen judiciaire est en cours et une décision est attendue sous 24 mois.

Pour de plus informations sur l'application de cette loi et ses incidences sur l'activité résidentielle de Covivio, veuillez vous reporter à la section 2.4 de ce chapitre.

- **La pénurie de logements** continue de s'aggraver en Allemagne : environ 400 000 nouveaux logements sont nécessaires chaque année, pour seulement 293 000 logements neufs livrés en 2019. La situation est particulièrement sévère à Berlin où la pénurie est estimée à plus de 200 000 logements, alors que les constructions demeurent stables, avec 16 900 unités construites en 2019.
- À Berlin :
 - le prix de vente moyen des logements neufs a augmenté d'environ 10%, soit 17,6 €/m² au S1 2020 (d'une année sur l'autre). Les loyers des biens anciens n'ont augmenté que de + 1,9%, soit 11,45 €/m² en raison de la nouvelle réglementation

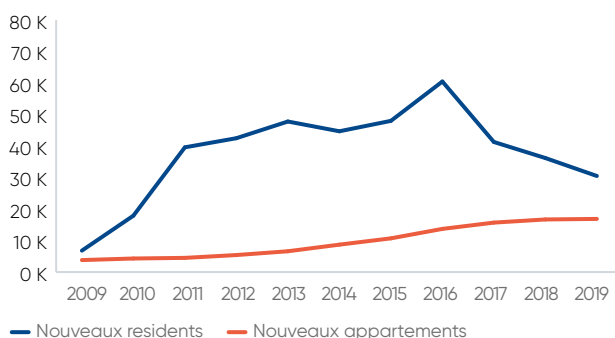
- le prix de vente moyen des biens neufs a augmenté d'environ 4,3%, à 6 530 €/m² environ au S1 2020.

Le prix de vente moyen des biens anciens a progressé de 8,2%, à environ 4 850 €/m², nettement supérieur à la valorisation actuelle du patrimoine de Covivio (2 860 €/m² à Berlin pour les lots résidentiels).

- Globalement, en Allemagne :
 - les loyers ont connu une légère hausse de 2,6% en moyenne, soit 8,3 € (dernières données disponibles pour le T1 2020 par rapport au T1 2019)
 - le prix de vente moyen a augmenté de 14% (T1 2020 vs T1 2019).
- Au premier semestre 2020, les volumes d'investissement dans le marché résidentiel allemand ont augmenté de + 96% par rapport au premier semestre 2019 pour atteindre 12,5 Md€ (rendant ainsi largement compte de l'acquisition d'Adler Real Estate). Malgré un déclin Généralisé au deuxième trimestre 2020 (3,2 Md€ en deçà du volume trimestriel moyen de 4,1 Md€), les investissements s'établissaient tout de même déjà au-delà de la moyenne mensuelle à cinq ans en juin (1,7 Md€, contre 1,4 Md€), et la demande grandissante des investisseurs soutient le marché de l'investissement.

■ Manque de logement

La construction d'appartements à Berlin n'a pas réussi à suivre le rythme de croissance de la population.



Sources : Europace, Guthmann real estate, BerlinHyreport.

Au cours du premier semestre 2020, l'activité de Covivio a été marquée par :

- une hausse de + 2,9% des revenus locatifs à périmètre constant, générée par la Rhénanie-du-Nord-Westphalie, Hambourg, Dresde et Leipzig (+ 3,6% en moyenne)
- une hausse de + 4,2% des valorisations à périmètre constant sur l'intégralité du patrimoine et une hausse de + 2,2% à Berlin malgré l'entrée en vigueur de la loi Mietendeckel et les effets du Covid-19.

1.2.4.2. Loyers comptabilisés : + 2,9% à périmètre constant

(M€)	Loyers S1 2019 100%	Loyers S1 2019 PdG	Loyers S1 2020 100%	Loyers S1 2020 PdG	Variation PdG (%)	Variation PdG (%) PC ⁽¹⁾	% des loyers totaux
Berlin	58,6	37,8	59,5	38,5	1,7%	2,3%	49%
dont Résidentiel	47,6	30,7	48,5	31,4	2,0%	2,6%	40%
dont Autre commercial ⁽²⁾	11,0	7,1	11,0	7,1	0,2%	0,8%	9%
Dresde et Leipzig	12,0	7,6	12,3	7,9	3,1%	3,6%	10%
Hambourg	7,9	5,2	8,1	5,3	2,3%	2,6%	7%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	40,7	25,8	42,6	27,0	4,6%	3,8%	34%
Essen	14,5	9,0	15,2	9,4	5,0%	3,1%	12%
Duisburg	7,4	4,6	7,6	4,8	3,2%	4,6%	6%
Müllheim	5,0	3,2	5,1	3,2	1,8%	2,8%	4%
Oberhausen	4,6	3,1	4,8	3,2	5,0%	4,7%	4%
Autres	9,3	5,9	10,0	6,3	6,8%	4,3%	8%
TOTAL	119,2	76,5	122,5	78,6	2,9%	2,9%	100%
dont Résidentiel	104,9	67,2	107,7	69,1	2,8%	3,3%	88%
dont Autre commercial ⁽²⁾	14,3	9,2	14,8	9,6	3,5%	0,7%	12%

(1) PC : périmètre constant.

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

Les loyers s'élevaient à 79 M€ part du Groupe au premier semestre 2020, en hausse de 2,9% (+ 2,2 M€) sous les effets combinés :

- à Berlin, de la croissance des loyers à périmètre constant reste positive, à + 2,3% au premier semestre 2020, mais ralentit par rapport aux années précédentes en raison de la nouvelle réglementation (*Mietendeckel*)

- en dehors de Berlin, la croissance à périmètre constant a été solide dans toutes les villes (+ 3,6%), principalement sous l'effet des relocations, essentiellement soutenue par la Rhénanie-du-Nord-Westphalie (+ 3,8%)
- des acquisitions 2019 et 2020 (+ 1,5 M€)
- des cessions (- 1,2 M€) impliquant d'une façon générale les actifs non core résiduels en Rhénanie-du-Nord-Westphalie et des actifs matures à Berlin.

1.2.4.3. Loyers annualisés : 160 M € part du Groupe

(M€)	Surface (m²)	Nombre d'unités	Loyers annualisés 2019 PdG	Loyers annualisés S1 2020 100%	Loyers annualisés S1 2020 PdG	Variation PdG (%)	Loyer moyen (€/m²/mois)	% des loyers totaux
Berlin	1 229 194	16 684	78,2	120,4	77,9	- 0,5%	8,2 €/m²	49%
dont Résidentiel	1 067 874	15 781	63,8	98,1	63,4	- 0,7%	7,7 €/m²	39%
dont Autre commercial ⁽¹⁾	161 320	903	14,4	22,3	14,5	0,5%	11,5 €/m²	9%
Dresde et Leipzig	320 473	5 213	15,8	25,1	16,1	2,1%	6,5 €/m²	10%
Hambourg	141 512	2 340	10,7	16,5	10,8	0,6%	9,7 €/m²	7%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	1 108 947	16 656	54,6	87,1	55,1	1,1%	6,5 €/m²	34%
Essen	384 297	5 611	19,1	31,0	19,3	0,9%	6,7 €/m²	12%
Duisburg	205 532	3 164	9,6	15,5	9,7	1,1%	6,3 €/m²	6%
Müllheim	129 853	2 174	6,5	10,4	6,6	0,7%	6,7 €/m²	4%
Oberhausen	133 414	1 955	6,5	9,8	6,6	1,8%	6,1 €/m²	4%
Autres	255 851	3 752	12,8	20,4	12,9	1,1%	6,6 €/m²	8%
TOTAL	2 800 127	40 893	159,3	249,1	159,9	0,4%	7,4 €/m²	100%
dont Résidentiel	2 587 469	39 658	140,1	219,1	140,5	0,3%	7,1 €/m²	88%
dont Autre commercial ⁽¹⁾	212 658	1 235	19,2	30,0	19,4	1,0%	11,7 €/m²	12%

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

La répartition du patrimoine est stable depuis fin 2019, avec Berlin générant environ la moitié des loyers, à travers les unités résidentielles et les lots commerciaux (principalement des commerces en pied d'immeuble) qui y sont localisés.

Les loyers par m² (7,4 €/m²/mois en moyenne) offrent un solide potentiel de croissance par réversion, surtout à Hambourg (20-25%), à Dresde et Leipzig (15-20%) et en Rhénanie-du-Nord-Westphalie (15-20%).

1.2.4.4. Indexation

Les loyers des logements en Allemagne évoluent selon trois mécanismes :

Pour les loyers de relocation

Il est en principe possible d'augmenter le loyer librement.

Par exception à ce principe de liberté de fixation des loyers, certaines villes comme Hambourg, Cologne et Düsseldorf ont appliqué un plafonnement des loyers (*Mietpreisbremse*) de relocation. Dans ces villes, le loyer de relocation ne peut excéder de plus de 10% le loyer de référence (*Mietspiegel*).

En cas de réalisation de travaux contribuant à la valorisation de l'immeuble (montant des travaux supérieur à un tiers des coûts de la nouvelle construction), le loyer de relocation pourra être augmenté dans la limite de 8% de ces derniers.

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

Sur les baux en cours

Il est possible d'augmenter le loyer en cours de 15% à 20% selon les régions, sans dépasser toutefois les règles fixées par la loi *Mietspiegel* ou un autre loyer de référence. Cette augmentation ne peut être réalisée que par période triennale.

Pour les baux en cours avec réalisation de travaux

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

- les travaux ont pour but de réaliser des économies d'énergie, d'augmenter la valeur du bien ou d'améliorer les conditions de vie sur le long terme
- le locataire doit être prévenu de cette augmentation de loyer dans un délai de trois mois
- le loyer ne peut pas être augmenté de plus de 3 €/m² pour des modernisations sur une période de six ans (7 €/m² si le loyer initial est inférieur à 7 €/m²).

En février, la ville de **Berlin a appliqué une nouvelle loi** visant à geler et plafonner les loyers de la plupart des lots résidentiels :

- gel des loyers existants pendant cinq ans (à savoir jusqu'en février 2025). Une augmentation sera peut-être possible à

partir de 2022, jusqu'au niveau de l'inflation (environ 1,3%) sans excéder les plafonds des loyers. Les plafonds des loyers peuvent être augmentés par le Sénat de Berlin en fonction de l'augmentation des salaires réels deux ans après l'adoption de la loi

- les augmentations de loyers depuis le 18 juin 2019 ont été annulées et les niveaux de loyers convenus à cette date ont été rétablis, sauf pour les nouveaux baux signés après cette date
- un plafond des loyers est appliqué pour la relocation et les baux en cours, défini en fonction de l'année de construction de l'immeuble et des équipements du logement
- les loyers excessifs dépassant le plafonnement des loyers de plus de 120% seront révisés à la baisse. Leur abaissement les portera au seuil maximal de 120% de dépassement du plafond et les ajustera en fonction de la qualité de la location. La mesure entrera probablement en vigueur à partir du dernier trimestre 2020
- les loyers seront augmentés en cas de modernisation énergétique ou d'amélioration des normes d'accessibilité pour les personnes à mobilité réduite : + 1 €/m²
- les logements construits après 2014, ainsi que les logements publics et les logements subventionnés, ne sont pas concernés.

Cette loi est actuellement contestée devant la justice allemande : le 6 mai 2020, des membres du Bundestag appartenant à la CDU/CSU et au FDP ont intenté une action devant la Cour constitutionnelle fédérale contre cette nouvelle réglementation berlinoise, estimant qu'elle était contraire à la constitution allemande.

Les **impacts estimés** pour Covivio sur les revenus locatifs seront assez limités, dans la mesure où les loyers résidentiels de Berlin ne représentent que 9% du revenu annualisé total de Covivio dans la part du groupe :

- gel des loyers existants
- impact de la diminution des loyers :
 - en 2020 : de - 1,5 M€ à - 1,9 M€ part du Groupe
 - en 2021 : - 6,0 M€ par rapport à 2020.
 - impact cumulatif représentant **environ 1% du loyer annualisé de Covivio fin juin 2020.**

1.2.4.5. Taux d'occupation : un niveau élevé de 98,4%

(%)	2019	S1 2020
Berlin	98,1%	97,8%
Dresde et Leipzig	99,0%	98,6%
Hambourg	99,8%	99,8%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	99,0%	99,0%
TOTAL	98,6%	98,4%

Le taux d'occupation reste élevé à 98,4%. Il se maintient au-dessus de 98% depuis fin 2015, reflétant la très bonne qualité du patrimoine et le faible risque locatif du groupe.

1.2.4.6. Impayés provisionnés

(M€) – Part du groupe	S1 2019	S1 2020
En% du loyer quittancé	0,46%	1,70%
Valeur ⁽¹⁾	0,5	1,4

(1) Provisions nettes/reprises de provisions.

1,4 M€ de loyer provenant essentiellement des baux de pied d'immeuble en raison de l'incidence du Covid-19 et des mesures de confinement.

1.2.4.7. Cessions et accords de cession : 12 M € avec 81% de marge sur la valeur d'expertise

(M€)	Cessions 2019 (accords à fin 2019 encaissés) (1)	Accords à fin 2019 à encaisser	Nouvelles Cessions S1 2020 (2)	Nouveaux accords S1 2020 (3)	Total S1 2020 = (2) + (3)	Marge vs valeur fin 2019	Taux de rendement	Total cessions réalisées = (1) + (2)
Berlin	9	0,3	9	9	18	81%	0,9%	18
Dresde et Leipzig	-	-	0	0	0	0%	0,0%	0
Hambourg	-	-	-	0	-	-	-	-
Rhénanie-du-Nord- Westphalie	2	0,7	1	1	1	87%	1,4%	2
TOTAL 100%	11	1	10	9	19	81%	0,9%	21
TOTAL PART DU GROUPE	7	1	6	6	12	81%	0,9%	13

Au premier semestre 2020, Covivio a vendu pour 12 M€ d'actifs, principalement des lots privatisés à Berlin.

- Privatisations : au premier semestre 2020, Covivio a privatisé 52 lots quasi exclusivement à Berlin pour un montant de

18 M€ (12 M€ part du Groupe), soit une marge de 81%. Ces privatisations avoisinant les 4 400 €/m² reflètent le déséquilibre marqué de la dynamique berlinoise (demande vs offre et nouvelles constructions).

1.2.4.8. Acquisitions : 11 M € réalisés au S1 2020

(M€) – Droits inclus	Surface (m ²)	Nombre d'unités	Acquisitions S1 2020 réalisées		
			Prix d'acq. 100%	Prix d'acq. PdG	Rendement brut
Berlin	1 391	28	3	2	3,5%
Dresde et Leipzig	3 174	31	7	5	4,5%
Hambourg	-	-	-	-	-
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	-	-	-	-	-
TOTAL	4 565	59	11	7	4,2%

Au premier semestre 2020, Covivio a finalisé deux opérations portant sur le segment Résidentiel pour 11 M€ (7 M€ part du Groupe).

- 1 transaction à Dresde portant sur 31 lots, à 2 350 €/m² sans vacance et assortie d'un potentiel de hausse des loyers de 30%.

- 1 transaction à Berlin portant sur 28 lots, à 2 450 €/m². Cette transaction inclut également une réserve foncière de 1 600 m² achetée à 675 €/m² sur laquelle il est possible de développer 24 lots.

1.2.4.9. Projets de développement résidentiel : 0,8 Md€ de projets identifiés

En réponse au déséquilibre entre l'offre et la demande de logements neufs à Berlin, Covivio a lancé en 2017 un pipeline de développement résidentiel. Au total, 790 M€ de projets d'extension, de redéveloppement et de construction de logements neufs ont été identifiés.

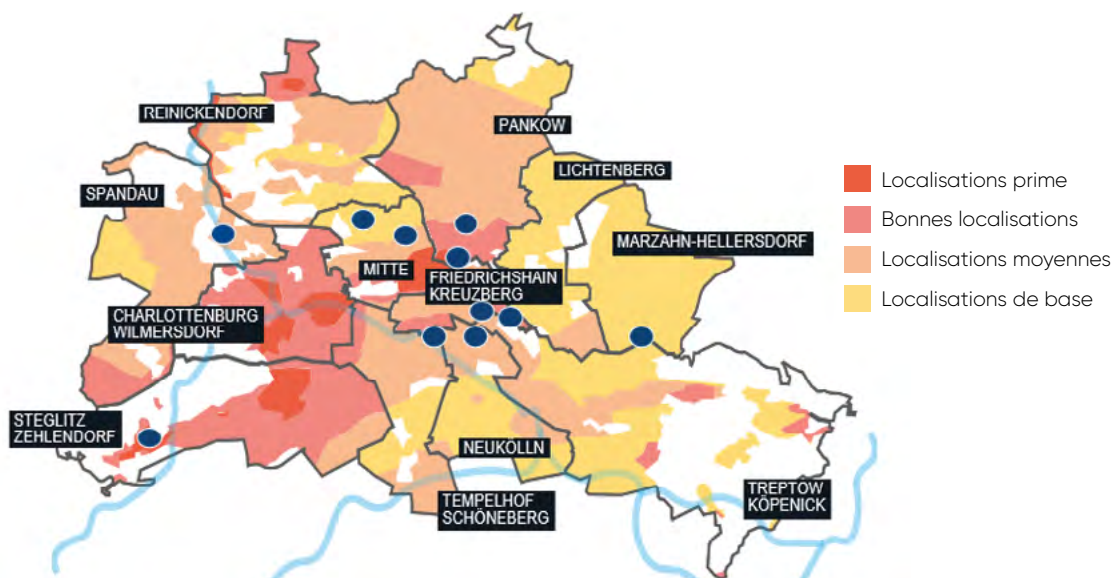
Ce pipeline permet à Covivio de maximiser la création de valeur sur son portefeuille. Une partie des lots développés resteront dans le patrimoine et seront loués sur la base d'un rendement d'environ 5%. L'autre partie sera cédée afin de cristalliser la création de valeur, avec une marge sur vente estimée à plus de 40%.

1.2.4.9.1. Projets engagés : 256 M € (166 M € part du groupe)

Pour plus de détails sur les projets engagés, voir page 9 du présent document.

891 lots sont engagés, principalement à Berlin, et développés pour un coût de 3,964 M€/m², avec un rendement de 4,8% sur les lots devant être loués et une marge cible supérieure à 45% sur les lots devant être vendus.

■ Les projets de développement de Covivio à Berlin



1.2.4.9.2. Projets gérés : environ 530 M € de projets (environ 377 M € part du Groupe)

Au total, 44 projets de développement supplémentaires sont déjà identifiés, pour un peu plus de 530 M€. Il s'agit principalement de projets de construction dans le centre de Berlin qui représenteront, à terme, plus de 3 200 logements neufs répartis sur 235 000 m².

1.2.4.10. Valorisation du patrimoine

1.2.4.10.1. Évolution de patrimoine : croissance de 4,1%

Part du groupe (M€) – Hors Droits	Valeur 2019	Acqu.	Investissements	Cessions	Création de valeur sur acquis./ cessions	Variations valeur	Variation de périmètre	Valeur S1 2020
Berlin	2 261	3	11	- 9	2	37	- 1	2 303
Dresde et Leipzig	377	5	3	-	0	23	-	407
Hambourg	293	-	3	-	-	14	-	310
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	1 031	-	10	- 0	0	62	-	1 103
TOTAL	3 962	8	27	- 10	2	135	- 1	4 123

Au cours du premier semestre 2020, la valeur du patrimoine a augmenté de 4,1% pour s'établir à 4,1 Md€ part du groupe. Cette croissance était induite par la croissance des valeurs, à périmètre constant (137 M€ ou 84% de croissance).

1.2.4.10.2. Variation à périmètre constant : + 4,2% de croissance

(M€) – Hors Droits	Valeur 2019 PdG	Surface 100% (m ²)	Valeur 2020 100%	Valeur 2020 (€/m ²)	Valeur 2020 PdG	PC ⁽¹⁾ Variation	Rendement 2019	Rendement S1 2020	% du la valeur totale
Berlin	2 261	1 229 194	3 562	2 898	2 303	2,2%	3,5%	3,4%	56%
dont Résidentiel	1 934	1 067 874	3 055	2 861	1 974	2,4%	3,3%	3,2%	48%
dont Autre commercial ⁽²⁾	327	161 320	506	3 140	329	0,9%	4,4%	4,4%	8%
Dresde et Leipzig	377	320 473	636	1 985	407	6,8%	4,2%	3,9%	10%
Hambourg	293	141 512	474	3 347	310	5,8%	3,7%	3,5%	8%
Rhénanie-du-Nord- Westphalie	1 031	1 108 947	1 743	1 572	1 103	7,0%	5,3%	5,0%	27%
Essen	381	384 297	663	1 726	413	8,4%	5,0%	4,7%	10%
Duisburg	167	205 532	286	1 394	179	7,4%	5,8%	5,4%	4%
Müllheim	118	129 853	198	1 524	126	6,4%	5,5%	5,2%	3%
Oberhausen	103	133 414	158	1 183	107	4,0%	6,4%	6,2%	3%
Autres	263	255 851	438	1 710	279	6,2%	4,9%	4,7%	7%
TOTAL	3 962	2 800 127	6 414	2 291	4 123	4,2%	4,0%	3,9%	100%
dont Résidentiel	3 542	2 587 469	5 752	2 223	3 694	4,4%	4,0%	3,8%	90%
dont Autre commercial ⁽²⁾	420	212 658	662	3 115	429	2,1%	4,6%	4,5%	10%

(1) PC : périmètre constant.

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

Le patrimoine résidentiel de Covivio en Allemagne est valorisé à 2 223 €/m² en moyenne, offrant un fort potentiel de croissance, en particulier à Berlin où la valorisation actuelle des lots résidentiels s'établit en dessous de 2 860 €/m², bien en deçà du prix de vente moyen des condominiums (4 850 €/m² en juin 2020).

Au premier semestre 2020, les valorisations ont augmenté à raison de + 4,2% à périmètre constant depuis la fin 2019, ce qui correspond à une nouvelle période dynamique de croissance :

- + 2,2% à Berlin après une excellente performance en 2019 (+ 11%), essentiellement due à l'augmentation des valorisations dans des emplacements fortement recherchés et ce malgré

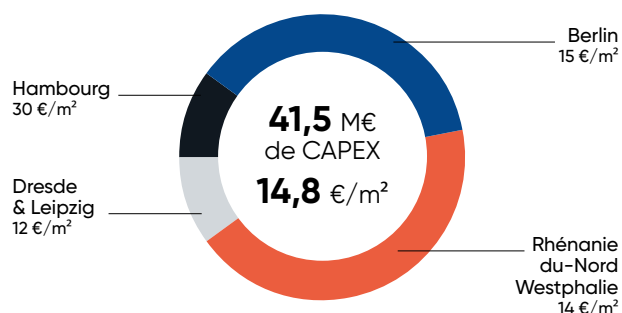
l'impact du Covid-19. L'application de la loi Mietendeckel ne freine toujours pas la progression des valorisations en raison des solides fondamentaux du marché berlinois

- Hambourg (+ 5,8%) ainsi que Dresde et Leipzig (+ 6,8%) affichent une bonne performance et une croissance des valorisations et des revenus locatifs
- la progression des valorisations en Rhénanie-du-Nord-Westphalie (+ 7,0%, contre + 4,6% au premier semestre 2019) témoigne de l'amélioration de la qualité du patrimoine, suite aux programmes de modernisation et de cession des actifs non core.

1.2.4.11. Capex de maintenance et modernisation

Au premier semestre 2020, 42 M€ de Capex (14,8 €/m²) et 8,5 M€ d'Opex (3,0 €/m²) ont été réalisés, en ligne avec les Capex de 2019.

Les Capex de modernisation, permettant d'améliorer la qualité des actifs et d'augmenter les revenus locatifs, représentent 50% du total. À Berlin, le Capex de modernisation a été réduit de 11% en €/m² par rapport au S1 2019 en raison de la nouvelle réglementation.



1.2.5. Hôtels en Europe

Covivio Hotels, filiale de Covivio à 43,3% à la mi-2020, est une Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC) et un acteur immobilier leader en Europe. La société investit à la fois dans les hôtels en bail et l'activité Murs & Fonds.

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

Covivio détient un portefeuille d'hôtels de premier ordre d'une valeur de 6,2 Md€ (2,4 Md€ part du Groupe) et se concentre sur des biens dans des grandes métropoles européennes loués ou exploités par les 15 principaux opérateurs hôteliers tels qu'AccorInvest, B&B, IHG, NH Hôtels, etc. Ce portefeuille offre une diversification géographique et locative (à travers 9 pays d'Europe occidentale) et des possibilités de gestion d'actifs à travers les différents modes de détention (hôtels en bail et Murs & fonds).

1.2.5.1. Marché : une crise sans précédent

Après une année 2019 positive (+ 2,7% du RevPar) pour le marché hôtelier européen, l'épidémie de Covid-19 a profondément affecté le début de l'année 2020. Les différentes mesures de confinement et les restrictions de voyage ont contraint de nombreux hôtels européens à fermer :

- graves conséquences du confinement et restrictions de voyage en Europe du mois de mars au mois de juin

- le RevPar a chuté de - 57%⁽¹⁾ en Europe, tiré par la baisse des taux d'occupation (- 36,6 pts). Une nouvelle baisse de - 95% a été enregistrée en avril et mai.

■ Évolution du RevPar depuis 2000



(Source : MKG/Olakala)

Au cours du premier semestre 2020, l'activité hôtelière de Covivio a été fortement affectée par l'épidémie de COVID-19 :

- au plus fort de la crise, seuls 22% du patrimoine d'hôtels étaient ouverts⁽²⁾. Depuis lors, l'assouplissement des mesures de confinement a permis la réouverture progressive des hôtels. Au 30 juin, 65% du patrimoine est ouvert mais les taux d'occupation restent limités (entre 10 et 20%)
- en tant que partenaire à long terme des principales sociétés hôtelières, Covivio a accompagné ses opérateurs hôteliers en concluant des accords avec 8 opérateurs (sur des contrats de location) afin de :
 - les aider à traverser la crise en leur accordant des facilités de paiement pour soulager leur trésorerie
 - durée du bail garantie : durée totale du bail allongée à 14,7 ans grâce à un accord avec 8 opérateurs hôteliers, avec un allongement moyen de 3,9 ans
 - limiter l'impact sur le P&L : - 0,2 M€ de loyers IFRS part du Groupe
 - protéger la valeur des actifs
- les valeurs à PC n'ont diminué que de - 3,1%, grâce à la qualité du patrimoine situé à 87% dans des métropoles régionales et aux accords conclus avec les opérateurs hôteliers.

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

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

(1) Données MKG à fin mai 2020.

(2) Sur la base du nombre de chambres.

1.2.5.2. Revenus comptabilisés : - 51% à périmètre constant

(M€)	Revenus S1 2019 100%	Revenus S1 2019 PdG	Revenus S1 2020 100%	Revenus S1 2020 PdG	Variation (%) PdG	Variation PdG (%) PC ⁽¹⁾
Hôtels en Bail (Loyers variables)	29,5	12,8	9,7	4,2	- 67%	- 67%
Hôtels en Bail (Loyers) – Royaume-Uni	22,1	9,5	0,0	0,0	- 100%	- 100%
Hôtels en Bail – Autres	66,1	23,8	60,1	22,9	- 4%	- 2%
Hôtels en Murs & Fonds (EBITDA)	31,2	13,0	3,3	1,4	- 89%	- 78%
TOTAL	148,9	59,1	73,1	28,5	- 52%	- 51%

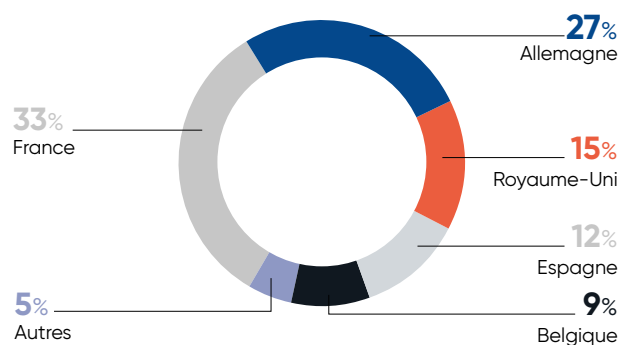
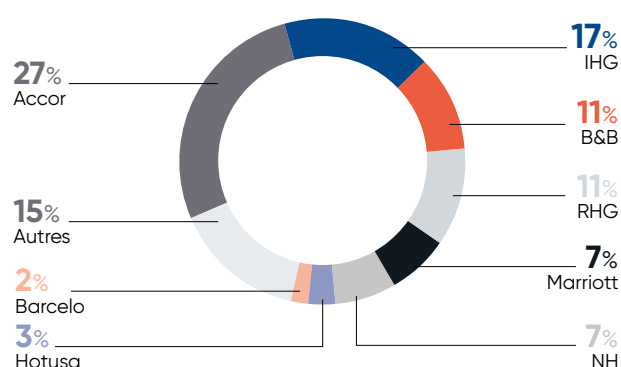
(1) PC : périmètre constant.

Les revenus des Hôtels ont diminué de 30,6 M€ part du Groupe par rapport à 2019, du fait des éléments suivants :

- **hôtels en bail** :
 - le **patrimoine hôtelier d'AccorInvest** (24% du patrimoine hôtelier), qui est indexé sur le chiffre d'affaires des hôtels, s'est dégradé de 66% par rapport à mi-2019, en raison de la mise à l'arrêt complet d'une grande partie des propriétés hôtelières de la mi-mars à fin mai. Ces hôtels de moyenne gamme et petits budgets sont situés en France et en Belgique
 - les **hôtels situés au Royaume-Uni** (15% du patrimoine hôtelier), donnés en location à IHG, ont été directement affectés par la fermeture administrative des hôtels courant du 25 mars au 4 juillet en Grande-Bretagne et jusqu'au 15 juin en Écosse. Seuls 4 des 12 hôtels appartenant à Covivio devraient rouvrir en juillet. Ces événements exceptionnels et la perte importante de chiffre d'affaires des hôtels devraient donner à lieu à l'activation d'une clause de sous-performance (MAC) prévue dans ce contrat. Cette clause réduit le loyer lorsque la perte du NOI des hôtels est supérieure à 1/3 du loyer annuel. Malgré les 10 M€ de loyers perçus au premier trimestre et compte tenu des performances attendues de ce patrimoine, Covivio a décidé de ne pas comptabiliser de loyer sur ce patrimoine à fin 2020
- « **Autres** » : les accords conclus avec les opérateurs ont permis de limiter la baisse à - 0,2 M€. Cette baisse s'explique également par une période de transition entre la sortie et l'entrée de deux locataires pour un hôtel à Madrid
- **hôtels en Murs & Fonds** : principalement situés en Allemagne et dans le Nord de la France. La majorité des hôtels ont été fermés pendant la période de confinement et ont donc perdu 78% de leur EBITDA par rapport à mi-2019. Le premier semestre comprend également une reprise de provisions de 3,2 M€ constituées sur des exercices comptables passés en raison de la signature d'un avenant au contrat de management de l'hôtel Pullman Roissy Airport
- **cessions** : en 2019 et 2020, y compris le patrimoine B&B en France (- 1,7 M€) et en Allemagne (- 0,4 M€)
- **acquisitions** : en 2019 d'hôtels B&B en Pologne (+ 0,3 M€)
- **livraison** de 2 hôtels MEININGER en France (+ 0,9 M€) et de 1 hôtel en Allemagne (+ 0,2 M€).

1.2.5.3. Loyers annualisés : 125,7 M € en part du groupe

1.2.5.3.1. Répartition des revenus par opérateur (sur la base des loyers 2019)



1.2.5.4. Indexation

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

1.2.5.5. Échéancier des baux : 14,7 années de durée résiduelle ferme

(M€) – Part du groupe	Baux Date de fin (1 ^{re} date de résiliation)	% du total	Baux Date de fin	% du total
2020	0	0%	0	0%
2021	1	2%	0	0%
2022	2	3%	0	0%
2023	5	5%	2	2%
2024	1	1%	1	1%
2025	2	2%	2	3%
2026	0	0%	0	0%
2027	1	1%	1	1%
2028	0	0%	0	0%
2029	14	15%	15	16%
Au-delà	68	72%	74	78%
TOTAL HÔTELS EN BAIL	95	100%	95	100%

La durée ferme des baux a atteint un niveau record de 14,7 ans (+ 1 an par rapport à fin 2019), grâce aux accords conclus avec 8 opérateurs hôteliers incluant la prolongation des baux de 3,9 ans en moyenne (AccorInvest, B&B, NH, Barcelo, MotelOne, MEININGER, Melia, HCL).

Le taux d'occupation s'élève toujours à 100% pour les Hôtels en bail.

1.2.5.6. Impayés provisionnés

Fin juin 2020, aucun montant additionnel n'a été provisionné au titre d'impayés de loyers dans le patrimoine.

1.2.5.7. Cessions et accords de cessions : 24 M € de nouveaux engagements

(M€)	Cessions (contrats conclus fin 2019) (1)	Accords restant à conclure à fin 2019	Nouvelles cessions S1 2020 (2)	Nouveaux contrats S1 2020 (3)	Total des activités poursuivies S1 2020 = (2) + (3)	Marge vs Valeur 2019	Rendement	Total cessions réalisées = (1) + (2)
Hôtels en Bail	120	13	0	24	24	15,6%	6,5%	120
TOTAL HÔTELS – 100%	120	13	0	24	24	15,6%	6,5%	120
TOTAL HÔTELS – PDG	47	5	0	11	11	15,6%	6,5%	47

Covivio a poursuivi sa politique de rotation des actifs avec 24 M€ (11 M€ PdG) de nouveaux engagements au premier semestre 2020 et une marge moyenne de 15,6% sur les dernières valeurs d'expertises.

Covivio a sécurisé la cession d'un hôtel situé en Espagne pour 22 M€ (9,4 M€ PdG) avec un rendement de 6,4%. Le transfert effectif de l'actif est prévu pour 2021.

En outre, 120 M€ (47 M€ part du Groupe) de cessions d'hôtels B&B signées en 2019 ont été réalisées au cours du premier semestre de l'année. Ces dernières se composent principalement de 11 hôtels B&B en Allemagne, vendus moyennant un rendement de 4,2% et avec une marge de 39%.

1.2.5.8. Acquisitions

Aucune acquisition n'a été réalisée au cours du premier semestre 2020.

Pour rappel, fin 2019, Covivio avait signé un accord pour l'acquisition de 8 hôtels situés à Rome, Venise, Florence, Prague et Budapest, pour un montant de 573 M€. Ce patrimoine d'hôtels de luxe, recensant 1 115 chambres, dont la majorité sont des

5 étoiles situés dans des lieux privilégiés, comporte plusieurs hôtels emblématiques comme le Palazzo Naiadi à Rome, le Carlo IV à Prague, le Plaza à Nice et le NY Palace à Budapest. Initialement prévue pour avril 2020, l'opération a été reportée à septembre 2020 selon les mêmes modalités. En parallèle, Covivio et NH Hotel Group ont signé un bail à long terme triple net pour une durée ferme de 15 ans.

1.2.5.9. Actifs en développement

Covivio continue à soutenir le développement de B&B, avec un nouvel hôtel en construction dans le Grand Paris (Bagnolet), comprenant 108 chambres pour un coût total de 8 M€ (2 M€ part du Groupe). L'actif doit être livré en septembre 2020.

1.2.5.10. Valorisation du patrimoine

1.2.5.10.1. Évolution de patrimoine

Part du groupe (M€) – Hors droits	Valeur 2019	Acquisitions	Investissements	Cessions	Variations valeur	Autres	Valeur S1 2020
Hôtels en Bail	1 975	-	2	- 47	- 57	- 9	1 864
Hôtels en Murs & Fonds	536	-	7	-	- 18	1	526
Actifs en développement	2	-	-	-	0	0	2
TOTAL HÔTELS	2 513	-	9	- 47	- 75	- 8	2 392

Fin juin 2020, le patrimoine totalise 2,4 Md€ part du Groupe, en recul de 121 M€ par rapport à fin 2019, principalement sous l'effet des valeurs à périmètre constant (- 75 M€) et des cessions des hôtels B&B (- 47 M€).

1.2.5.10.2. Variation à périmètre constant : - 3,1%

(M€) – Hors Droits	Valeur 2019 PdG	Valeur S1 2020 100%	Valeur S1 2020 PdG	PC ⁽¹⁾ variation	Rendement ⁽²⁾ 2019	Rendement ⁽³⁾ S1 2020	% de la valeur totale
France	724	2 253	709	- 2,6%	4,9%	4,9%	30%
Paris	318	857	312				13%
Grand Paris (hors Paris)	139	508	136				6%
Métropoles régionales	171	535	168				7%
Autres villes	96	353	94				4%
Allemagne	319	640	274	- 0,9%	4,7%	4,8%	11%
Francfort	31	74	31				1%
Munich	31	49	21				1%
Berlin	31	73	31				1%
Autres villes	226	445	190				8%
Belgique	116	292	114	- 2,3%	5,8%	6,0%	5%
Bruxelles	36	101	35				1%
Autres villes	80	191	79				3%
Espagne	289	664	287	- 0,8%	5,1%	5,1%	12%
Madrid	123	283	122				5%
Barcelone	103	237	103				4%
Autres villes	62	144	62				3%
Royaume-Uni	417	853	369	- 7,6%	4,9%	5,3%	15%
Autres pays	111	259	112	- 0,3%	5,3%	5,5%	5%
Total Hôtels en bail	1 977	4 960	1 866	- 3,0%	5,0%	5,1%	78%
France	118	264	114	- 4,7%	5,3%	5,7%	5%
Lille	50	112	48				2%
Autres villes	68	152	66				3%
Allemagne ⁽⁴⁾	362	869	357	- 2,8%	6,2%	6,5%	15%
Berlin	251	607	249				10%
Dresde et Leipzig	89	208	86				4%
Autres villes	22	54	22				1%
Autres pays	56	125	54	- 4,1%	6,8%	7,0%	2%
Total Hôtels en Murs & Fonds	536	1 258	526	- 3,4%	6,1%	6,2%	22%
TOTAL HÔTELS	2 513	6 218	2 392	- 3,1%	5,2%	5,3%	100%

(1) PC : périmètre constant.

(2) Rendements hors projets en cours de développement ; rendement EBITDA sur les hôtels en Murs & Fonds.

(3) Rendements calculés sur le chiffre d'affaires 2019.

(4) Rendements hors commerces dans les hôtels allemands.

À fin juin 2020, Covivio détenait un patrimoine unique d'une valeur de 2 392 M€ (6 218 M€ à 100%) en Europe. Ce patrimoine stratégique est caractérisé par :

- des emplacements stratégiques : 87% au cœur de métropoles européennes
- des opérateurs hôteliers de qualité avec des baux à long terme : 15 opérateurs hôteliers avec une durée de location moyenne de 14,7 ans
- des hôtels bénéficiant d'un bon profil de rentabilité : 1,8x de couverture du loyer en 2019.

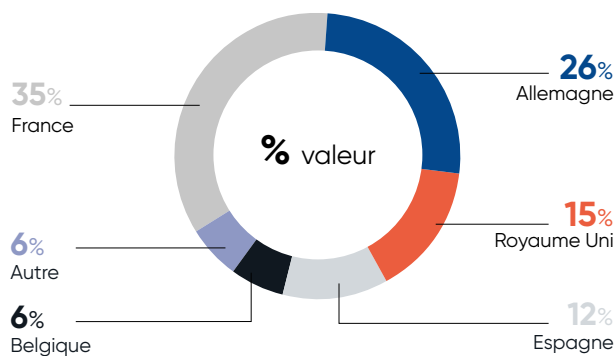
Ces fondamentaux opérationnels solides ont soutenu la légère baisse de valeur à PC de - 3,1%. La baisse se répartie comme suit :

- les actifs à loyers variables ont baissé de 3,3%, impactés par la structure des loyers basés sur le chiffre d'affaires constaté

des hôtels et qui seraient fortement affectés pour les quelques années à venir :

- - 3,3% sur le patrimoine AccorInvest situé en France et en Belgique
- - 2,8% sur les actifs en exploitation en Allemagne
- hôtels en bail fixe : la valeur est relativement stable (- 0,8%), principalement grâce à la prolongation négociée de la durée des baux, qui soutient la valeur des actifs sur une plus longue période
- patrimoine britannique : - 7,6% sur ces 12 actifs donnés en bail à IHG en raison du prolongement de la période de confinement son impact sur les prévisions locatives.

■ Répartition géographique du patrimoine en termes de valeur



■ 87% dans les métropoles européennes



1.3. ÉLÉMENTS FINANCIERS ET COMMENTAIRES

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

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

Comptes consolidés

1.3.1. Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2020, le périmètre de consolidation de Covivio couvrait les sociétés basées en France et dans plusieurs pays européens. Les principaux taux de détention des sociétés consolidées en intégration globale et non détenues à 100% sont les suivants :

Filiales	30 juin 2020
Covivio Hôtels	43,3%
Covivio Immobilien	61,7%
Covivio Office AG (Godewind)	89,3%
Sicaf (portefeuille Telecom Italia)	51,0%
OPCI CB 21 (Tour CB 21)	75,0%
Fédérismo (Carré Suffren)	60,0%
SCI Latécoère (DS Campus)	50,1%
SCI Latécoère 2 (extension DS Campus)	50,1%
SCI 15 rue des Cuirassiers (Silex)	50,1%
SCI 9 rue des Cuirassiers (Silex)	50,1%
Sas 6 Rue Fructidor (So Pop)	50,1%
SCI 11 Place de l'Europe (Campus Eiffage)	50,1%
SCI N2 Batignolles (Paris N2)	50,0%

1.3.2. Principes comptables

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

les IFRS (International Financial Reporting Standards), ainsi que leurs interprétations. Les comptes ont été approuvés par le Conseil d'Administration en date du 21 juillet 2020.

1.3.3. Compte de résultat simplifié – part du Groupe

(M€) – Part du groupe	S1 2019	S1 2020	var.	%
Revenus locatifs nets	293,7	268,0	- 25,7	- 8,7%
EBITDA activité Murs & Fonds et Flex-Office	15,5	4,7	- 10,8	- 69,6%
Revenus des autres activités (y compris développement immobilier)	8,5	7,2	- 1,3	- 15,3%
REVENU NET	317,7	279,9	- 37,7	- 11,9%
Coûts de fonctionnement nets	- 36,8	- 38,9	- 2,1	+ 5,6%
Amortissement des biens d'exploitation	- 19,5	- 19,8	- 0,3	+ 1,5%
Variation nette des provisions et autres	3,5	2,3	- 1,2	n.a
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	264,8	223,5	- 41,3	- 15,6%
Résultat net des immeubles en stock	- 2,9	- 0,1	+ 2,8	n.a
Résultat des ajustements de valeurs	371,9	142,8	- 229,1	n.a
Résultat des cessions d'actifs	- 1,4	- 6,2	- 4,8	n.a
Produits sur cessions de titres	2,5	- 0,1	- 2,6	n.a
Résultat des variations de périmètre	- 3,9	- 12,0	- 8,2	n.a
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	631,1	347,9	- 283,2	- 44,9%
Coût de l'endettement financier net	- 65,0	- 50,8	+ 14,2	- 21,9%
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail	- 3,2	- 3,3	- 0,1	+ 3,7%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	- 147,3	- 66,8	+ 80,6	n.a
Actualisation des dettes et créances et résultat de la variation	- 0,8	- 0,2	+ 0,6	- 73,6%
Amortissement anticipé du coût des emprunts	- 3,8	- 0,3	+ 3,5	- 93,1%
Quote-part de résultat des entreprises associées	0,7	- 1,7	- 2,4	- 342,4%
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS	411,6	224,8	- 186,9	- 45,4%
Impôts différés	- 47,7	- 23,4	+ 24,3	- 50,9%
Impôts sur les sociétés	- 8,9	- 7,3	+ 1,6	- 18,2%
PAR LE RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	355,1	194,2	- 160,9	- 45,3%

1.3.3.1. Baisse des revenus nets en part du groupe de 12%

Les revenus locatifs nets, part du Groupe, ont diminué principalement du fait de l'activité Hôtels.

(M€) – Part du groupe	S1 2019	S1 2020	var.	%
Bureaux France	106,3	96,8	- 9,5	- 8,9%
Bureaux Italie (yc. Commerces)	65,1	55,1	- 10,0	- 15,4%
Résidentiel Allemagne	72,3	74,7	+ 2,4	+ 3,4%
Hôtels en Europe (yc. Commerces)	48,1	28,1	- 20,0	- 41,6%
Bureaux Allemagne	0,0	13,3	+ 13,3	n.a
Autre (yc. Résidentiel France)	1,8	0,0	- 1,8	- 100,0%
TOTAL DES LOYERS NETS	293,7	268,0	- 25,7	- 8,7%
EBITDA des activités Murs & Fonds et Flex-Office	15,5	4,7	- 10,9	- 70,3%
Revenus des autres activités	8,5	7,2	- 1,3	n.a
REVENU NET	317,7	279,9	- 37,7	- 11,9%

Bureaux France : repli principalement dû à la vente d'actifs en 2019.

Bureaux Italie : repli dû aux cessions dans des emplacements secondaires en dehors de Milan et d'actifs de commerce non stratégiques en 2019.

Bureaux Allemagne : 13,3 M€ de revenus locatifs nets supplémentaires via l'activité nouvelle en Allemagne, portée essentiellement par le portefeuille acquis.

Résidentiel Allemagne : hausse portée par la croissance locative (+ 3 M€), partiellement compensée par les cessions d'actifs (- 1 M€).

Hôtels en Europe : activité sensiblement affectée par la crise du coronavirus, avec une chute de 20 M€ du chiffre d'affaires.

1.3.3.2. EBITDA provenant de l'activité des hôtels en Murs & Fonds et du Flex-Office (bureaux flexibles)

Les 4,7 M€ comprennent l'activité Flex-Office (3,2 M€ d'EBITDA) et 1,4 M€ à l'activité Hôtels en gestion. L'EBITDA de l'activité Flex augmente légèrement grâce à la montée en puissance de cette activité, tandis que le segment Hôtels en gestion a sensiblement chuté (- 89%) en raison de la fermeture des hôtels durant les périodes de confinement général.

1.3.3.3. Revenus des autres activités

le résultat net des autres activités concerne les résultats des sociétés de parkings (2 M€) et l'activité de développement immobilier (5 M€).

Cette baisse de - 1,3 M€ est principalement liée à l'activité Parking qui a été affectée par le confinement.

1.3.3.4. Coûts de fonctionnement nets : - 38,9 M € dont + 12,3 M € de commissions de gestion des biens

L'augmentation des coûts de fonctionnement nets (+ 5,6%) et due à :

- l'intégration des anciennes équipes Godewind au sein des équipes Bureaux Allemagne
- la baisse des coûts de personnel des autres activités
- la baisse des frais de refacturation des frais liés aux biens, consécutive aux commissions sur la cession des actifs B&B en 2019.

1.3.3.5. Amortissement des biens d'exploitation

Veuillez noter que ce poste inclut l'amortissement lié au droit d'utilisation en vertu de la Norme IFRS 16. Cet amortissement du droit d'utilisation est principalement lié aux bâtiments et sièges sociaux occupés par leur propriétaire.

1.3.3.6. Variation nette des provisions et autres

Avant l'application de la Norme IFRS 16, les dépenses de bail foncier et les facturations y relatives étaient reportées dans le poste Revenus locatifs nets. Du fait de l'application de la Norme IFRS 16 – Baux, il n'y a plus de dépenses de bail foncier (cette charge est désormais remplacée par « Charges d'intérêts »). La refacturation du bail foncier est donc déclarée au poste « Variation nette de provision et autres » pour ne pas augmenter artificiellement les revenus locatifs nets.

1.3.3.7. Résultat net des immeubles en stock

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

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

Les produits des cessions d'actifs (dans le cadre d'opérations portant sur des actifs ou des actions) ont contribué à hauteur de - 6,2 M€ au cours de l'année. Cette perte est principalement due à une garantie de remboursement en lien avec la vente d'un commerce réalisée en 2019 due aux impacts du confinement.

1.3.3.9. Variation de la juste valeur des actifs

Le compte de résultat comptabilise les variations de valeurs (+ 155 M€) des actifs sur la base des expertises réalisées sur le patrimoine.

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

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

1.3.3.10. Résultat des variations de périmètre et autres

Ce poste a eu un impact négatif sur le compte de résultat à hauteur de - 12 M€. Cela inclut les coûts liés à l'acquisition d'une société de bureaux allemands cotée en Bourse.

1.3.3.11. Coût de l'endettement financier net

Le coût de l'endettement financier net a baissé grâce aux efforts continus en matière de restructuration de la dette. Ce poste a été affecté l'an dernier par 11,5 M€ de remboursements par anticipation, tandis que cette année, les coûts équivalent à 4,8 M€.

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

Le Groupe loue quelques biens fonciers. En vertu de la Norme IFRS 16, ces coûts de location sont indiqués en tant que charges d'intérêt. Les charges d'intérêt se rapportent principalement à l'activité Hôtels, en recul de - 2,8 M€.

1.3.3.13. Ajustement de valeur des instruments dérivés

La juste valeur des instruments financiers (instruments de couverture et ORNANE) a été défavorablement affectée par le recul des taux d'intérêts. Au premier semestre 2020, l'incidence sur le compte de résultat est une charge de - 67 M€ tandis qu'au premier semestre 2019, elle était de - 147 M€.

1.3.3.14. Quote-part de résultat des entreprises associées

PdG	En% de détention	Apports par rapport au résultat (M€)	Moyenne S1 2020	Variation de la valeur des participations (%)
OPCI Covivio Hotels	8,60%	0,5	36,9	- 7,5%
Lénovilla (New Vélizy)	50,10%	2,6	59,6	- 1,2%
Euromed	50,00%	1,7	50,1	0,4%
Cœur d'Orly	50,00%	1,0	27,8	- 6,7%
Bordeaux Armagnac (Orianz/Factor E)	34,69%	0,9	14,7	5,8%
Phoenix (Hotels)	14,40%	0,4	47,1	- 4,5%
Autres participations		0,0	13,0	- 6,5%
TOTAL DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		7,1	249,2	- 3,1%

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

- OPCI Covivio Hotels : deux portefeuilles d'hôtels Campanile (32 hôtels) et AccorHotels (39 hôtels) détenus à 80% par Crédit Agricole Assurances
- Lénovilla : le campus New Vélizy (47 000 m²), loué à Thales et détenu en copropriété avec Crédit Agricole Assurances
- Euromed à Marseille : deux immeubles de bureaux à Marseille (Astrolabe et Calypso) et un hôtel (Golden Tulipe) en partenariat avec Crédit Agricole Assurances

- Cœur d'Orly dans le Grand Paris : un immeuble (Askia) et un projet de développement de nouveaux bureaux dans le quartier d'affaires de l'aéroport Paris-Orly en partenariat avec ADP
- Bordeaux Armagnac : projet de développement livré en 2019 en partenariat avec Icade, composé de trois nouveaux immeubles près de la nouvelle gare TGV. Covivio détiendra l'un des immeubles à 100% au courant du second semestre 2020
- patrimoine d'hôtels Phoenix : détention par Covivio Hotels d'une participation de 32% dans un patrimoine de 32 hôtels Accor en France et en Belgique.

1.3.3.15. Taxes/impôts

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

- des sociétés étrangères ne bénéficiant pas ou bénéficiant partiellement du régime de transparence fiscale (Italie, Allemagne, Belgique, Pays-Bas, Royaume-Uni et Portugal)
- des filiales françaises possédant une activité taxable.

L'impôt sur les sociétés s'est élevé à - 7,3 M€, dont les impôts sur les ventes (- 5,9 M€).

1.3.3.16. EPRA Earnings en baisse de - 12,4%, à 192,4 M € (- 27,3 M € par rapport au S1 2019)

	Résultat net PdG	Retraitements	EPRA E. S1 2020	EPRA E. S1 2019	Variation
LOYERS NETS	268,0	2,7	270,7	296,4	- 8,7%
EBITDA activité Murs & Fonds et Flex-Office	4,7	0,7	5,4	16,2	- 66,7%
Revenus des autres activités (y compris développement immobilier)	7,2	0,3	7,5	8,8	- 14,8%
REVENUS NETS	279,9	3,7	283,6	321,4	- 11,8%
Coûts de fonctionnement nets	- 38,9	-	- 38,9	- 36,8	5,6%
Amortissement des biens d'exploitation	- 19,8	8,4	- 11,4	- 10,7	6,4%
Variation nette des provisions et autres	2,3	- 1,4	0,9	2,2	- 58,7%
RÉSULTATS D'EXPLOITATION	223,5	10,7	234,2	276,0	- 15,1%
Résultat net des immeubles en stock	- 0,1	0,1	0,0	0,0	n.a
Résultat des cessions d'actifs	- 6,2	6,2	0,0	0,0	n.a
Résultat des ajustements de valeurs	142,8	- 142,8	0,0	0,0	n.a
Produits sur cessions de titres	- 0,1	0,1	0,0	0,0	n.a
Résultat des variations de périmètre	- 12,0	12,0	0,0	0,0	n.a
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	347,9	- 113,6	234,2	276,1	- 15,2%
COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	- 50,8	4,8	- 46,0	- 53,5	- 14,0%
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail	- 3,3	2,0	- 1,3	- 1,2	4,7%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	- 66,8	66,8	0,0	0,0	n.a
Actualisation des dettes et créances et résultat de change	- 0,2	-	- 0,2	- 0,8	- 75,0%
Amortissement anticipé du coût des emprunts	- 0,3	0,3	0,0	- 0,4	n.a
Quote-part de résultat des entreprises associées	- 1,7	8,9	7,1	6,0	18,3%
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS	224,8	- 31,0	193,8	226,2	- 14,3%
Impôts différés	- 23,4	23,4	0	0,0	n.a
Impôts sur les sociétés	- 7,3	5,9	- 1,4	- 6,5	- 78,3%
PAR LE RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	194,2	- 1,7	192,4	219,7	- 12,4%
Nombre d'actions moyen			88 541 092	83 476 180	
RÉSULTAT NET PAR ACTION			2,17	2,63	- 17,5%

- Le retraitement des revenus nets (3,7 M€) concerne l'effet de la Norme IFRIC 21 sur les impôts fonciers, amorti sur l'année plutôt que pleinement pris en compte au premier semestre 2020.
- Le retraitement de l'amortissement des biens d'exploitation (+ 8,4 M€) compense l'amortissement immobilier des activités de Flex-Office et d'hôtels en Murs & Fonds.
- Le retraitement de la variation nette des provisions (- 1,4 M€) se compose des dépenses de bail foncier liées au bail du Royaume-Uni.
- Le coût de l'endettement est impacté à hauteur de 4,8 M€ par des coûts de restructuration anticipée de la dette
- Les frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail lié au bail du Royaume-Uni, selon la norme IAS 40 §25 (2 M€) ont été annulés et remplacés par les charges locatives payées (- 1,4 M€). Les charges locatives payées sont incluses dans le retraitement de la variation nette des provisions et autres.
- Le retraitement de l'impôt sur les sociétés (+ 5,9 M€) se rapporte aux impôts sur cession.

1.3.3.17. EPRA Earnings par activité

(M€) – Part du groupe	Bureaux France	Bureaux Italie (Commerces compris)	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Hôtels en Bail (Commerces compris)	Hôtels en murs et fonds	Corporate ou secteur non affectable (y compris Résidentiel France)	S1 2020
Loyers nets	99,2	55,1	74,7	13,3	28,4	0,0	0,0	270,7
EBITDA activité Murs & Fonds et Flex-Office	3,3	0,0	0,0	0,0	0,0	2,1	0,0	5,4
Revenus des autres activités (y compris développement immobilier)	3,8	0,0	0,7	0,3	0,0	0,0	2,8	7,5
REVENUS NETS	106,3	55,1	75,4	13,6	28,4	2,1	2,8	283,6
Coûts de fonctionnement nets	- 14,6	- 5,8	- 12,6	- 2,0	- 1,2	- 0,6	- 2,0	- 38,9
Amortissement des biens d'exploitation	- 3,4	- 0,9	- 0,9	- 0,4	0,0	- 1,6	- 4,2	- 11,4
Variation nette des provisions et autres	3,8	- 0,6	- 0,5	- 1,0	- 1,1	0,6	- 0,4	0,9
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	92,1	47,8	61,4	10,2	26,1	0,5	- 3,8	234,2
Coût de l'endettement financier net	- 10,8	- 8,5	- 11,8	- 2,0	- 9,5	- 2,5	- 0,9	- 46,0
Charges financières diverses	- 0,4	0,0	0,0	- 0,2	- 0,4	- 0,4	- 0,2	- 1,5
Quote-part de résultat des entreprises associées	6,3	0,0	0,0	0,0	0,9	0,0	0,0	7,1
Impôts sur les sociétés	0,1	0,0	- 0,4	- 0,4	- 0,5	- 0,2	- 0,1	- 1,4
EPRA EARNINGS	87,4	39,1	49,3	7,6	16,6	- 2,6	- 5,0	192,4

1.3.3.18. EPRA Earnings des entreprises associées

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

(M€) – Part du groupe	Bureaux France	Hôtellerie (baux)	S1 2020
Loyers nets	7,1	1,6	8,7
Coûts de fonctionnement nets	- 0,3	- 0,3	- 0,6
Amortissement des biens d'exploitation	-	-	-
Coût de l'endettement financier net	- 0,6	- 0,5	- 1,1
Impôts sur les sociétés	-	-	-
QUOTE-PART DES EPRA EARNINGS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES	6,3	0,9	7,1

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

(M€) – 100%	S1 2019	S1 2020	Var.	%
Loyers nets	443,1	392,9	- 50,2	- 11,3%
EBITDA activité Murs & Fonds et Flex-Office	33,7	6,6	- 27,1	n.a
Revenus des autres activités (y compris développement immobilier)	4,6	4,2	- 0,4	- 9,4%
REVENUS NETS	481,5	403,7	- 77,8	- 16,2%
Coûts de fonctionnement nets	- 53,7	- 55,8	- 2,1	+ 3,9%
Amortissement des biens d'exploitation	- 31,8	- 31,9	- 0,1	n.a
Variation nette des provisions et autres	7,1	6,5	- 0,6	n.a
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	403,0	322,6	- 80,4	- 20,0%
Résultat net des immeubles en stock	- 3,4	0,1	+ 3,5	- 102,9%
Résultat des cessions d'actifs	- 1,4	- 6,1	- 4,7	+ 339,2%
Résultat des ajustements de valeurs	588,7	164,8	- 423,9	- 72,0%
Produits sur cessions de titres	5,9	- 0,1	- 6,0	n.a
Résultat des variations de périmètre	- 8,0	- 14,2	- 6,2	n.a
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	984,8	467,0	- 517,8	- 52,6%
Résultat des sociétés non consolidées	0,0	0,0	0,0	n.a
Coût de l'endettement financier net	- 101,5	- 86,7	+ 14,8	- 14,6%
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail	- 7,0	- 7,1	- 0,1	n.a
Ajustement de valeur des instruments dérivés	- 190,1	- 98,6	+ 91,5	n.a
Actualisation des dettes et créances	- 0,2	0,0	+ 0,2	- 100,0%
Amortissement anticipé du coût des emprunts	- 5,9	- 0,5	+ 5,4	- 91,5%
Quote-part de résultat des entreprises associées	3,9	- 5,6	- 9,5	- 244,7%
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	682,6	268,6	- 414,0	- 60,6%
Impôts différés	- 69,3	- 27,3	+ 42,0	- 60,6%
Impôts sur les sociétés	- 15,3	- 15,9	- 0,6	+ 4,1%
PAR LE RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	598,0	225,4	- 372,6	- 62,3%
Intérêts minoritaires	- 242,9	- 31,1	+ 211,8	- 87,2%
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE – PART DU GROUPE	355,1	194,2	- 160,9	- 45,3%

1.3.4.1 Baisse des revenus nets consolidés de - 77,8 M€ (- 16,2%)

Le montant net du loyer a baissé de 77,8 M€, essentiellement du fait du déclin de l'activité Hôtels (- 50,3 M€).

(M€) – 100%	S1 2019	S1 2020	Var.	%
Bureaux France	121,3	111,6	- 9,7	- 8,0%
Italie Bureaux (commerces compris)	84,8	73,4	- 11,4	- 13,4%
Résidentiel Allemagne	112,8	116,6	+ 3,8	+ 3,4%
Bureaux Allemagne	0,0	19,1	19,1	n.a
Hôtels en Europe (commerces compris)	122,5	72,2	- 50,3	- 41,1%
Autre (essentiellement Résidentiel France)	1,8		- 1,8	- 100,0%
TOTAL DES LOYERS NETS	443,2	392,9	- 50,3	- 11,3%
EBITDA activité Murs & Fonds et Flex-Office	33,7	6,6	- 27,1	- 80,4%
Revenus des autres activités	4,6	4,3	- 0,3	- 7,2%
REVENUS NETS	481,5	403,7	- 77,8	- 16,2%

1.3.5. Bilan consolidé simplifié (part du Groupe)

(M€) – Part du groupe					
Actifs	2019	S1 2020	Passif	2019	S1 2020
Immeubles de placement	12 973	13 938			
Immeubles en développement	1 131	1 199			
Autres Immobilisations	949	963			
Sociétés MEE	257	249			
Immobilisations financières	322	387			
Actifs d'impôts différés	57	72			
Instruments financiers	65	79	Capitaux propres	8 298	8 407
Actifs destinés à être cédés	239	390	Passifs financiers	7 842	8 769
Trésorerie	1 155	983	Instruments financiers	277	308
Stocks (activité de négoce et de construction)	184	176	Impôts différés	594	665
Autres	514	514	Autres dettes	835	803
TOTAL	17 847	18 952	TOTAL	17 847	18 952

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

Le patrimoine (hors actifs destinés à la vente) à fin juin par secteur opérationnel est le suivant :

(M€) – Part du groupe	2019	S1 2020	var.
Bureaux France	5 376	5 448	72
Italie Bureaux (yc. Commerces)	3 041	3 014	- 27
Bureaux Allemagne	108	1 234	n.a
Résidentiel Allemagne	4 134	4 301	168
Hôtels en Europe (yc. Commerces)	2 568	2 453	- 115
Parkings (et autres)	66	40	- 26
TOTAL DES IMMOBILISATIONS	15 293	16 491	1 198

La hausse du segment **Bureaux France** (+ 72 M€) est principalement due à l'investissement dans le développement des Capex (+ 86 M€) et la variation de la juste valeur (+ 69 M€), partiellement compensée par la cession de l'année (- 85 M€ y compris un actif mature dans le Grand Paris, Nanterre Respiro).

Sur le segment **Bureaux Italie**, la variation (- 27 M€) est principalement due aux cessions sur l'année (- 54 M€), à la baisse de la juste valeur (- 16 M€) liée à la performance négative des actifs en dehors de Milan et aux Commerces non stratégiques, compensée par les Capex et l'acquisition de l'année (+ 44 M€).

La hausse du segment **Résidentiel Allemagne** (+ 168 M€) provient principalement de la variation de la juste valeur (+ 142 M€), des acquisitions, des Capex et de l'acquisition (+ 38 M€), compensée par la cession de l'année (- 12 M€).

La variation défavorable sur le segment **Hôtels du portefeuille Europe** (- 115 M€) est principalement le fait de la baisse de la juste valeur (- 57 M€), de la cession (- 48 M€) et de la variation de change du portefeuille britannique (- 21 M€), compensée par les Capex (+ 16 M€).

La variation de l'activité Parkings et autres activités (- 26 M€) résulte en grande partie de la vente du portefeuille français Résidentiel restant.

1.3.5.2. Les actifs destinés à la vente (inclus dans le total des actifs fixes ci-avant) s'élèvent à 390 M € à fin juin 2020

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

- 50% de Bureaux en France
- 37% de Bureaux en Italie.

1.3.5.3. Total capitaux propres part du groupe

Les capitaux propres passent de 8 298 M€ à fin 2019 à 8 407 M€ au 30 juin 2020, soit une hausse de 109 M€ qui s'explique principalement par :

- le résultat de la période : + 194 M€
- l'impact lié à la distribution de dividende : - 418 M€
- l'augmentation de capital liée à l'option de paiement de dividende en actions choisie par 82% des actionnaires : + 343 M€
- autres mouvements, dont la variation liée aux actions propres et à la réserve de conversion de - 10 M€.

L'émission des 7 268 146 actions nouvelles était liée au paiement de dividende en actions, choisi par 82% des actionnaires (7 185 223) et au plan d'actions gratuites (82 923).

1.3.5.4. Impôts différés

Les impôts différés nets représentent un passif de 593 M€ contre 537 M€ au 31 décembre 2019. Cette hausse de 56 M€ est principalement liée à l'acquisition de nouvelles entités au sein du segment Bureaux Allemagne (+ 37 M€) et à la croissance

des valeurs d'expertise en Allemagne (+ 25 M€), partiellement compensée par la variation de la juste valeur de l'activité Hôtels (- 9 M€).

1.3.6. Bilan consolidé simplifié (à 100%)

(M€) – 100% Actifs	2019	S1 2020	Passif	2019	S1 2020
Immeubles de placement	19 504	20 603			
Immeubles en développement	1 334	1 439			
Autres Immobilisations	1 656	1 669			
Sociétés MEE	374	359			
Immobilisations financières	259	324	Capitaux propres	8 298	8 407
Actifs d'impôts différés	62	80	Intérêts minoritaires	4 061	4 093
Instruments financiers	78	102	Capitaux propres	12 358	12 500
Actifs destinés à être cédés	324	460	Passifs financiers	10 891	11 941
Trésorerie	1 302	1 165	Instruments financiers	362	426
Stocks (activité de négoce et de construction)	233	229	Impôts différés	984	1 067
Autres	594	613	Autres dettes	1 124	1 111
TOTAL	25 720	27 045	TOTAL	25 720	27 045

1.4. RESSOURCES FINANCIÈRES

Synthèse de l'activité financière

Covivio est noté BBB+ perspective stable par S&P. Après révision annuelle, S&P a confirmé la notation début mai.

Fin juin 2020, le ratio prêt/valeur de Covivio s'élevait à 41,1%, un niveau proche de sa politique de 40%, soit à un niveau bien maîtrisé grâce à une rotation active des actifs et à une discipline financière assortie d'une augmentation de capital (paiement du dividende en actions). Les principaux effets sur la LTV sont les suivants :

- acquisition réalisée sur le segment Bureaux Allemagne ce semestre (1,1 M€ part du Groupe) et investissement continu dans les actifs en développement (162 M€)

- 400 M€ de cessions signées ce semestre avec une marge de 15% supérieure aux valeurs d'expertise. D'autres cessions sont à prévoir au second semestre avec un objectif de plus de 600 M€ part du Groupe pour 2020

- le succès du paiement du dividende en actions, retenu par 82% des actionnaires (343 M€ d'augmentation de capital).

Le niveau de liquidité est également solide, avec 2,0 Md€ de disponibilités à fin juin sur COVIVIO SA, y compris 1,4 Md€ de lignes de crédit non tirées et 0,6 Md€ d'espèces.

Afin de continuer à améliorer son profil financier, Covivio a émis une obligation de 500 M€ en mai assortie d'une échéance de 10 ans dont le but est de refinancer les échéances à court terme. Elle a été émise avec un coupon de 1,625% et a été sursouscrite près de 5 fois.

1.4.1. Caractéristiques principales de l'endettement

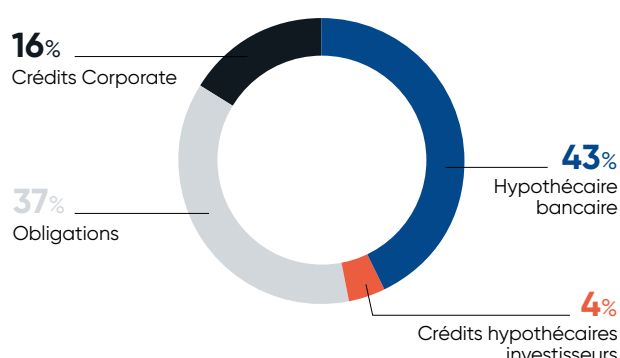
En PdG	2019	S1 2020
Dettes nettes (M€)	6 688	7 786
Taux moyen de la dette	1,55%	1,31%
Maturité moyenne de la dette (années)	6,1	6,1
Taux de couverture active moyen	84%	82%
Maturité moyenne de la couverture	7,7	7,3
TV Droits Inclus	38,3%	41,1%
ICR	5,73	6,10

1.4.2. Dette par nature

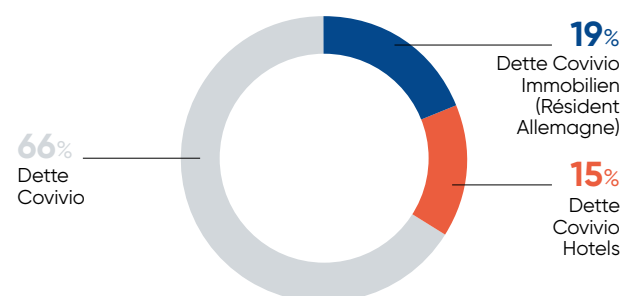
L'endettement net de Covivio se situe à 7,8 Md€ part du Groupe à fin juin 2020 (10,8 Md€ sur une base consolidée), soit 1,2 M€ de plus par rapport à fin 2019 en raison de l'acquisition du portefeuille des Bureaux Allemagne.

En ce qui concerne les engagements part du Groupe, la part des dettes Corporate (obligations et crédits) est restée stable à 54% fin juin 2020 par rapport à fin 2019. Au 30 juin 2020, Covivio disposait en outre d'un encours de billets de trésorerie de 1,3 Md€.

■ Engagements part du Groupe par type



■ Engagements part du Groupe par société

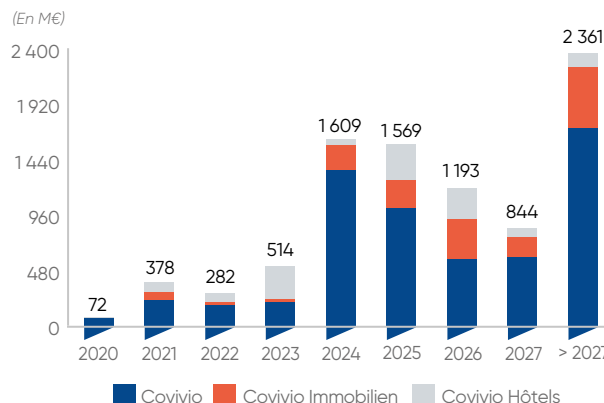


1.4.3. Échéance de la dette

L'échéance moyenne de la dette de Covivio est restée relativement stable à 6,1 années à fin juin 2020 (hors billets de trésorerie). Jusqu'en 2024, il n'existe aucune échéance majeure qui ne soit pas déjà couverte ou en cours de renégociation.

Les prochaines échéances les plus importantes auront lieu en 2024 et sont principalement composées d'une obligation de 300 M€ (émise en 2017 avec un taux de coupon de 1,625%) et d'une créance hypothécaire de 285 M€ part du Groupe liée au patrimoine de Telecom Italia.

■ Échéancier d'amortissement de la dette par société (M€, en part du Groupe)

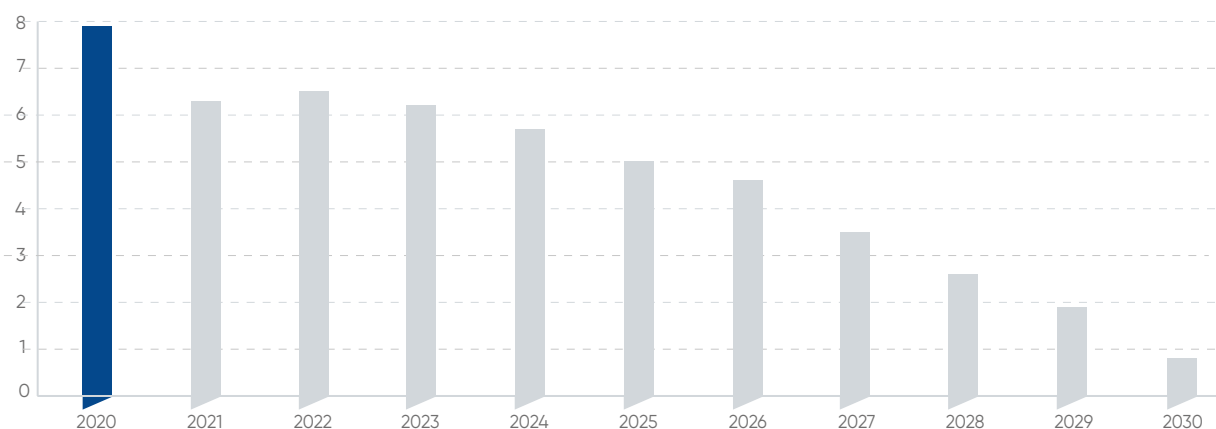


1.4.4. Profil de couverture

À fin juin 2020, le cadre de la politique de couverture est resté inchangé, soit une dette couverte en moyenne sur l'année à 90%, dont 75% au moins en couverture ferme à court terme, l'ensemble étant d'une maturité équivalente ou supérieure à celle de la dette.

Sur la base de la dette nette au 30 juin 2020, Covivio est couvert à 82% pour une durée moyenne de 7,3 années, part du Groupe.

■ Échéancier des couvertures (Md€, part du Groupe)



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

Le taux d'intérêt moyen sur la dette de Covivio a sensiblement diminué de 24 pb, à 1,31% part du Groupe. À titre d'information, une hausse des taux de 25 points de base de l'Euribor 3 mois aurait un impact négatif de 0,6% sur le résultat net récurrent.

1.4.5.1. Structure financière

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

- Au 31 décembre 2019, les covenants de LTV consolidés les plus restrictifs s'élevaient à 60% pour Covivio et Covivio Hôtels.
- Les covenants d'ICR consolidés les plus restrictifs applicables aux foncières de type REIT sont les suivants :
 - pour Covivio : 200%
 - pour Covivio Hôtels : 200%.

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

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

Ratio	Covenant	S1 2020
LTV	60,0%	44,5% ⁽¹⁾
ICR	200%	610%
Ratio dette gagée	25,0%	4,6%

(1) Hors droits et accords de vente

Tous les covenants sont pleinement respectés à fin juin 2019. Aucun crédit n'est assorti d'une clause d'exigibilité sur le niveau de rating de Covivio, actuellement BBB+, perspective stable (rating S&P).

Détail du calcul de la *loan-to-value* (LTV)

(M€) – Part du groupe	2019	S1 2020
Dette nette comptable	6 688	7 786
Créances rattachées aux associés (intégrées globalement)	- 132	- 141
Créances sur cessions	- 239	- 400
Dépôts de sécurité reçus	- 82	- 122
Dette sur acquisitions	75	97
DETTE NETTE	6 310	7 220
Valeur d'expertise des actifs immobiliers (Droits inclus)	16 319	17 586
Promesses	- 239	- 400
Actifs financiers	27	33
Créances rattachées aux participations MEE	111	113
Part des entreprises associées	257	249
Valeur des actifs	16 474	17 581
LTV HORS DROITS	40,3%	43,2%
LTV DROITS INCLUS	38,3%	41,1%

1.4.6. Rapprochement avec les comptes consolidés

1.4.6.1. Dette nette

(M€)	Comptes consolidés	Participations minoritaires	PdG
Dette bancaire	11 941	- 3 172	8 769
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 165	- 182	983
DETTE NETTE	10 776	- 2 989	7 786

1.4.6.2. Patrimoine

(M€)	Comptes consolidés	Patrimoine des sociétés MEE	Juste valeur des immeubles en exploitation	Juste valeur des activités de négoce	Droit d'utilisation des immeubles de placement	Participations minoritaires	PdG
Immeubles de placement & développement	22 061	1 274	1 767	-	- 210	- 8 383	16 509
Actifs destinés à être cédés	459					- 71	388
TOTAL PATRIMOINE	22 520	1 274	1 767	-	- 210	- 8 454	16 897

1.4.6.3. Ratio de couverture des intérêts

	Comptes consolidés	Participations minoritaires	PdG
EBITDA (Loyers nets (-) Coûts de fonctionnements (+) Résultat autres activités)	350,5	- 101,0	249,6
Coût de l'endettement	71,5	- 30,6	40,9
ICR			6,10

1.5. REPORTING EPRA

1.5.1. Évolution des loyers nets (part du groupe)

(M€)	S1 2019	Acquisitions	Cessions	Développements (libérations et vacances pour redéveloppement)	Indexation, Asset Management et occupation	Provisions pour loyers et autres effets	S1 2020
Bureaux France (yc. Commerces)	106	0	- 6	0	1	- 5	97
Bureaux Italie (yc. Commerces)	65	0	- 10	1	1	- 3	55
Résidentiel Allemagne	72	1	1	0	2	0	75
Bureaux Allemagne		13	0	0	0	0	13
Hôtels en Europe (yc. Commerces et hors EBITDA des propriétés en Murs & Fonds)	48	1	2	1	- 18	2	28
Autre (Résidentiel France)	2	-	2	-	-	-	0
TOTAL DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	293,8	15,3	- 20,7	2,0	- 13,5	- 8,5	268,3

■ Réconciliation avec les éléments financiers

(M€)	S1 2020
Total du Tableau d'évolution des revenus locatifs nets (PdG)	268
Ajustements	-
TOTAL DES REVENUS LOCATIFS NETS (ÉLÉMENTS FINANCIERS § 1.3.3)	268
Intérêts non contrôlants	125
TOTAL DES REVENUS LOCATIFS NETS (ÉLÉMENTS FINANCIERS § 1.3.4)	393

1.5.2. Actifs de placement – Données locatives

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

Taux de vacance en fin de période :

$$\frac{\text{Valeur locative de Marché des actifs vacants}}{\text{Contractual annualised rents on occupied assets + Market rental value on vacant assets}}$$

Taux de vacance EPRA en fin de période :

$$\frac{\text{Valeur locative de Marché des actifs vacants}}{\text{Valeur locative de Marché des actifs occupés et vacants}}$$

(M€) – Part du groupe	Loyers bruts (En M€)	Loyers nets (En M€)	Loyers annualisés (En M€)	Surface (m²)	Loyer moyen (€/m²)	Taux de vacance (%)	l'EPRA Taux de vacance (%)
Bureaux France (yc. Commerces)	106	97	238	1 627 140	178	95,8%	95,8%
Bureaux Italie (yc. Commerces)	68	55	146	1 486 403	125	97,7%	97,8%
Résidentiel Allemagne	82	75	160	2 800 127	89	98,4%	98,4%
Bureaux Allemagne	15	13	45	458 287	122	79,0%	79,0%
Hôtels en Europe (yc. Commerces et hors EBITDA des propriétés en Murs & Fonds)	30	28	129	n.a	n.a	0,0%	0,0%
TOTAL	301	268	719	6 373 574	113	96,1%	96,1%

Les loyers au mètre carré moyen sur les surfaces totales, y compris les réserves foncières et la vacance sur les projets en développement.

1.5.3. Actifs de placement – Valeur du patrimoine

(M€) – Part du groupe	Valeur de Marché	Variation de juste valeur de l'exercice	Droits de mutation	EPRA NIY
Bureaux France	5 857	69	290	4,1%
Bureaux Italie (Commerces compris)	3 010	- 16	101	3,8%
Résidentiel Allemagne	4 123	142	299	3,3%
Bureaux Allemagne	1 381	5	67	2,6%
Hôtels en Europe : (commerces compris)	2 461	- 58	113	5,0%
Autre (Résidentiel France & Parkings)	53	0	0	n.a
TOTAL	16 885	143	869	3,8%

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

$$\text{EPRA NIY} = \frac{\text{Revenus locatifs annualisés après déduction des bénéfices actuellement accordés aux locataires (périodes de gratuité des loyers, plafonnement des loyers) – charges non récupérées de l'exercice}}{\text{Valeur du patrimoine droits inclus}}$$

■ Réconciliation avec les comptes IFRS

(M€)	S1 2020
Total Valeur du patrimoine en PdG (valeur de marché)	16 885
Juste valeur des propriétés en Murs & Fonds	- 984
Sociétés mises en équivalence	- 421
Droit d'utilisation sur des actifs de placement	96
Juste valeur des parkings	- 49
ACTIFS DE PLACEMENT, PART DU GROUPE ⁽¹⁾ (ÉLÉMENTS FINANCIERS § 1.3.5)	15 527
Intérêts non contrôlants	6 977
ACTIFS DE PLACEMENT 100% ⁽¹⁾ (ÉLÉMENTS FINANCIERS § 1.3.5)	22 504

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

1.5.4. Informations sur les baux

	Durée résiduelle ferme des baux (années)	Durée résiduelle des baux (années)	Échéances des baux par date d'option de sortie Loyers annualisés des baux expirant en				Total (M€)	Paragraphe
			N+ 1	N+ 2	N+ 3 à 5	Au-delà		
Bureaux France	4,5	5,4	8%	14%	33%	44%	238	2.A.6
Bureaux Italie (yc. Commerces)	6,9	7,3	10%	8%	20%	62%	146	2.B.6
Bureaux en Allemagne	5,1	6,0	16%	11%	40%	33%	45	2.C.6
Hôtels en Europe (yc. Commerces)	14,5	16,0	0%	1%	8%	90%	100	2.E.6
Autres (Résidentiel Allemagne, Hôtels Ebitda, autres)	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	191	n.a
TOTAL (1)	7,1	8,0	6%	7%	19%	42%	721	

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

1.5.5. Taux de rendement net EPRA

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

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

$$\text{EPRA Topped-up NIY} = \frac{\text{Loyers annualisés après expiration des avantages actuellement accordés aux locataires} - \text{charges non récupérées de l'exercice}}{\text{Valeur du patrimoine droits inclus}}$$

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

$$\text{EPRA NIY} = \frac{\text{Loyers annualisés après déduction des bénéfices actuellement accordés aux locataires} - \text{charges non récupérées de l'exercice}}{\text{Valeur du patrimoine droits inclus}}$$

(M€) – Part du groupe Hors résidentiel France et parkings	TOTAL 2019	Bureaux France	Bureaux Italie (dt Commerces)	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Hôtels Europe (dt Commerces)	Total des activités poursuivies S1 2020
Immeubles de placement, cessibles et d'exploitation	15 638	5 857	3 010	4 123	1 381	2 461	16 885
Retraitement des actifs en développement	- 1 055	- 841	- 281	-	- 82	2	- 1 206
Retraitement des terrains et autres actifs en travaux	- 320	- 234	- 57	-	-	26	- 316
Droits de mutation	805	290	101	299	67	113	869
Valeur droits inclus du patrimoine (1)	15 068	5 073	2 773	4 422	1 365	2 546	16 231
Revenus bruts annualisés	671	219	131	160	41	131	682
Charges immobilières non récupérables	- 54	- 13	- 25	- 14	- 5	- 4	- 62
Revenus nets annualisés (2)	618	206	106	146	36	127	620
Loyer à l'expiration des périodes de gratuité ou autre réduction de loyer	24	19	15	-	4	-	39
Revenus nets annualisés Topped-up (3)	642	225	121	146	40	127	659
EPRA NET INITIAL YIELD (2)/(1)	4,1%	4,1%	3,8%	3,3%	2,6%	5,0%	3,8%
EPRA TOPPED-UP NET INITIAL YIELD (3)/(1)	4,3%	4,4%	4,4%	3,3%	3,0%	5,0%	4,1%
Passage EPRA Topped-up NIY et rendements Covivio							
Effet des ajustements de loyers EPRA	0,4%	0,3%	0,9%	0,3%	0,4%	0,2%	0,4%
Effet des retraitements des droits	0,3%	0,3%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,3%
TAUX DE RENDEMENT COVIVIO	4,9%	5,0%	5,5%	3,9%	3,5%	5,4%	4,7%

1.5.6. Ratio de coûts EPRA

(M€) – Part du groupe	S1 2019	S1 2020
Coût des autres activités et joint-venture	- 11,5	- 13,5
Charges sur immeubles	- 14,9	- 9,7
Charges nettes des créances irrécouvrables	- 3,0	- 7,0
Autres charges	- 2,1	- 1,7
Frais de structure	- 48,7	- 49,1
Amortissement, dépréciations et provisions nettes	2,2	1,0
Produits couvrants des frais généraux	14,4	12,4
Coût des autres activités et joint-venture	- 4,2	- 3,4
Charges du foncier	0,2	0,2
Coûts EPRA (yc. coût de la vacance) (A)	- 67,5	- 70,8
Coût de la vacance	5,7	5,6
Coûts EPRA (hors coût de la vacance) (B)	- 61,8	- 65,3
Revenus locatifs bruts moins charges du foncier	325,6	300,7
EBITDA des activités hôtels en Murs & Fonds et Coworking, produits des autres activités et juste valeur	32,5	21,9
Revenus locatifs bruts (C)	358,2	322,6
RATIO DE COÛTS EPRA (YC COÛT DE LA VACANCE) (A/ C)	- 18,8%	- 22,0%
RATIO DE COÛTS EPRA (HORS COÛT DE LA VACANCE) (B/ C)	- 17,3%	- 20,2%

Le ratio de coûts EPRA augmente en raison de la diminution des revenus dans les hôtels et de l'intégration du portefeuille de Bureaux Allemagne (via l'acquisition de Godewind), dont le taux d'occupation s'élève à 79% à la fin juin 2020.

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

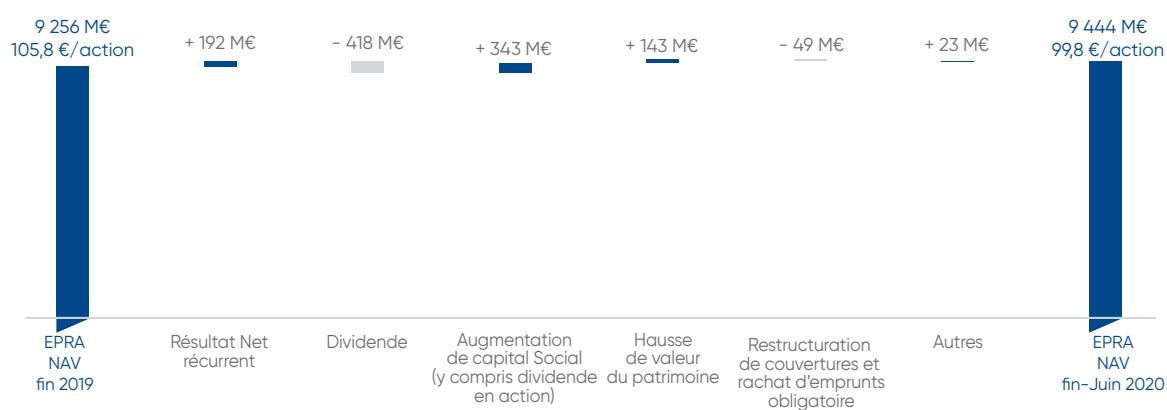
1.5.7. EPRA Earnings : 192,4 M€ au S1 2020

(M€)	S1 2019	S1 2020
Résultat net part du Groupe (éléments financiers § 1.3.3)	355,1	194,2
Variation de valeurs des actifs	- 371,9	- 142,8
Résultat de cession	1,8	6,4
Frais d'acquisition de titres de sociétés consolidées	3,9	12,0
Variation de valeurs des instruments financiers	147,3	66,8
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail	1,9	2,0
Frais de location (bail > 100 ans)	- 1,3	- 1,4
Impôts différés	47,6	23,4
Impôts sur cession	2,4	5,9
Ajustement des amortissements	8,8	8,4
Ajustement des remboursements anticipés d'instruments financiers	14,9	5,1
Ajustement IFRIC 21	3,8	3,7
Ajustement d'EPRA Earnings des entreprises associées	5,3	8,9
EPRA EARNINGS	219,7	192,4
EPRA EARNINGS (€/ACTION)	2,63	2,17

1.5.8. EPRA NAV et EPRA NNNAV

	2019	S1 2020	Var. (%)	Var. (%)
EPRA NAV (M€)	9 256	9 444	188	+ 2,0%
EPRA NAV/action (€)	105,8	99,8	- 6,0	- 5,7%
EPRA NNNAV (M€)	8 375	8 423	49	+ 0,6%
EPRA NNNAV/action (€)	95,7	89,0	- 6,7	- 7,0%
Nombre d'actions	87 499 953	94 662 951	7 162 998	+ 8,2%

■ Évolution de L'EPRA NAV



	M€
Capitaux propres	8 406,9
Mise en juste valeur des immeubles d'exploitation	86,4
Mise en juste valeur des parcs de stationnement	26,4
Mise en juste valeur des hôtels en Murs & Fonds	30,6
Mise en juste valeur des dettes à taux fixe	- 171,7
Re-calcule de la base Hors Droits de certains actifs	44,9
EPRA NNNAV	8 423,5
Instruments financiers et dettes à taux fixe	404,6
Fiscalité latente	616,2
ORNANE	0,0
EPRA NAV	9 444,3
ACTIF NET RÉÉVALUÉ IFRS	8 406,9

1.5.8.1. Passage des capitaux propres à l'EPRA NAV

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

Le patrimoine immobilier détenu directement par le Groupe a été évalué au 30 juin 2020 par des experts immobiliers indépendants tels que Cushman, REAG, CBRE, HVS, JLL, BNP Real Estate, MKG et CFE. Il n'inclut pas :

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

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

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

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

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

1.5.8.2. Mise en juste valeur des immeubles d'exploitation

Conformément aux normes IFRS, les immeubles d'exploitation sont évalués au coût historique. Un ajustement de valeur de 86,4 M€ a été réalisé dans l'EPRA NNNNAV afin de prendre en compte la valeur d'expertise.

1.5.9. Nouvelles métriques EPRA NAV

En ligne avec les Recommandations en termes des meilleures pratiques EPRA, le Groupe Covivio présente de nouvelles métriques relatives à la *Net Assets Value* (Valeur Liquidative) qui remplaceront les métriques EPRA NAV et NNNNAV dans la publication des résultats de l'exercice 2020, début 2021 :

- **EPRA Net Reinstatement Value** (EPRA NRV), ANR de reconstitution, suppose que les entités ne vendent jamais d'actifs et vise à représenter la valeur requise pour reconstruire l'entité, y compris les droits
- **EPRA Net Tangible Assets** (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 :

1.5.8.3. Mise en juste valeur des parcs de stationnement

Les parcs de stationnement sont évalués au coût historique dans les comptes consolidés. Dans l'ANR, un retraitement est effectué pour prendre en compte la valeur d'expertise de ces actifs nette d'impôts. L'impact sur l'EPRA NNNNAV était de 26,4 M€ le 30 juin 2020.

1.5.8.4. Mise en juste valeur des immeubles occupés et des hôtels en Murs & Fonds

Conformément à la norme IAS 40, les immeubles occupés par le propriétaire et les hôtels en Murs & Fonds ne sont pas comptabilisés à la juste valeur dans les états financiers consolidés. Selon les principes édictés par l'EPRA, l'EPRA NNNNAV a été ajusté pour tenir compte de l'écart résultant de l'évaluation en valeur de marché de ces actifs pour un montant de 30,6 M€. La valeur de marché de ces actifs est déterminée par des experts indépendants.

1.5.8.5. Mise en juste valeur des dettes à taux fixe

Le groupe a contracté des emprunts à taux fixe (obligation sécurisée et placement privé). Conformément aux principes édictés par l'EPRA, l'EPRA NNNNAV a été ajusté pour tenir compte de la juste valeur des dettes à taux fixe. L'impact au 30 juin 2020 est de 171,7 M€.

1.5.8.6. Recalcul de la base Hors Droits de certains actifs

Lorsque la cession de la société, plutôt que de l'actif qu'elle porte, est réalisable, les droits de mutation sont recalculés sur la base de l'actif net réévalué de la société. La différence entre ces droits recalculés et les droits de mutation déjà déduits de la valeur des actifs a généré un retraitement de 44,9 M€ au 30 juin 2020.

- **Bureaux** : font l'objet d'une politique de rotation d'actif régulière, prendre en compte 50% des impôts différés
- **Hôtels** : prend en compte les impôts différés uniquement sur les actifs non *core*, prévus d'être cédés dans les quelques prochaines années
- **Résidentiel** : comptabilise la fiscalité latente sur les actifs pouvant être cédés à court terme, compte tenu du faible niveau de rotation des actifs dans ce secteur
- **EPRA Net Disposal Value** (EPRA NDV) : représente la valeur actionnariale dans le cas d'un scénario de cession, aux termes duquel les impôts différés, les instruments financiers et certains autres ajustements sont calculés dans la pleine mesure de leur engagement, net de tout impôt en découlant.

	S1 2020
EPRA NRV (M€)	10 268
EPRA NRV/action (€)	108,5
EPRA NTA (M€)	9 317
EPRA NTA/action (€)	98,4
EPRA NDV (M€)	8 319
EPRA NDV/action (€)	87,9
Nombre d'actions	94 662 951

	M€	€/action
CAPITAUX PROPRES	8 407	
Mise en juste valeur des immeubles d'exploitation	143	
Droits de mutation	869	
Instruments financiers et ORNANE	233	
Impôts différés	616	
EPRA NRV	10 268	108,5
Re-calculation de la base Hors Droits de certains actifs	- 825	
Goodwill et immobilisations incorporelles	- 82	
Impôts différés	- 44	
EPRA NTA	9 317	98,4
Optimisation des droits	- 44	
Immobilisations incorporelles	23	
Dettes à taux fixes	- 172	
Instruments financiers et ORNANE	- 233	
Impôts différés	- 572	
EPRA NDV	8 319	87,9

1.5.10. Table de correspondance des indicateurs de performance EPRA

Information EPRA	Paragraphe	En%	Montant (M€)	Montant (€/action)
EPRA Earnings	1.5.8	-	192 M€	2,17 €/action
EPRA NAV	1.5.9	-	9 444 M€	99,8 €/action
EPRA NNNNAV	1.5.9	-	8 423 M€	89,0 €/action
Réconciliation EPRA NAV/Actif Net Réévalué IFRS	1.5.9	-	-	-
Taux de rendement EPRA Net Initial Yield	1.5.6	3,8%	-	-
Taux de rendement EPRA Topped-up Net Initial Yield	1.5.6	4,1%	-	-
Taux de vacance EPRA fin de période	1.5.2	96,1%	-	-
Ratio de coûts EPRA (yc coût de la vacance)	1.5.7	- 22,0%	-	-
Ratio de coûts EPRA (hors coût de la vacance)	1.5.7	- 20,2%	-	-
Indicateurs EPRA des principales filiales	1.5.2 et 1.5.6	-	-	-

1.6. INDICATEURS FINANCIERS DES PRINCIPALES ACTIVITÉS

	Covivio Hôtels			Covivio Immobilien		
	2019	S1 2020	Var. (%)	2019	S1 2020	Var. (%)
EPRA Earnings - (M€) - à fin juin	101,2	32,3	- 68,1%	67,8	72,8	+ 7,4%
EPRA NAV (M€)	3 816	3 607	- 5,5%	3 744	3 913	+ 4,5%
EPRA NNNNAV (M€)	3 401	3 202	- 5,9%	3 078	3 181	+ 3,3%
EPRA NRV	n.a	3 815	n.a	n.a	4 349	n.a
EPRA NTA	n.a	3 430	n.a	n.a	3 193	n.a
EPRA NDV	n.a	3 013	n.a	n.a	3 181	n.a
% de capital détenu par Covivio	43,2%	43,3%	+ 0,1 pt	61,7%	61,7%	+ 0,0 pt
LTV droits inclus	34,9%	35,6%	+ 0,7 pt	35,0%	35,7%	+ 0,7 pt
ICR	5,1	2,6	+ 247 pb	5,2	5,5	+ 30 pb

COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS DE COVIVIO AU 30 JUIN 2020



2.1. Comptes consolidés condensés au 30 juin 2020

2.1.1.	État de situation financière	62
2.1.2.	État du résultat net	64
2.1.3.	État du résultat global	65
2.1.4.	État de variations des capitaux propres	66
2.1.5.	Tableau des flux de trésorerie	68

2.2. Annexe aux comptes consolidés condensés

2.2.1.	Principes généraux	70
2.2.2.	Gestion des risques financiers	71
2.2.3.	Périmètre de consolidation	74

2.2.4.	Événements significatifs de la période	85
2.2.5.	Notes relatives à l'état de situation financière	87
2.2.6.	Notes sur l'état du résultat net	110
2.2.7.	Autres éléments d'information	115
2.2.8.	Informations sectorielles	117
2.2.9.	Événements postérieurs à la clôture	123

2.3. Facteurs de risque

2.3.1.	Risques liés à l'environnement dans lequel Covivio opère	123
2.3.2.	Risques liés aux systèmes d'information et à la cybercriminalité	123
2.3.3.	Risques Juridiques	123
2.3.4.	Risques liés aux actifs immobiliers de Covivio	123
2.3.5.	Risques liés au développement de Covivio	124
2.3.6.	Risques de taux et de liquidité	124
2.3.7.	Risques liés au défaut d'attraction et de rétention des talents	124
2.3.8.	Risques d'image et de réputation	124

2.1. COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30 JUIN 2020

2.1.1. État de situation financière

■ Actif

(En milliers d'euros)

	Note 2.2.5.	30/06/2020	31/12/2019
Actifs incorporels	1.2		
Écarts d'acquisition		140 719	143 286
Autres immobilisations incorporelles		23 806	23 471
Actifs corporels	1.2		
Immeubles d'exploitation		1 411 875	1 409 707
Autres immobilisations corporelles		41 669	41 855
Immobilisations en cours		50 787	37 880
Immeubles de placement	1.3	22 042 333	20 837 882
Actifs financiers non courants	2.2	323 632	259 060
Participations dans les entreprises associées	3.2	359 335	374 316
Impôts Différés actifs	4	80 276	61 932
Instruments dérivés long terme	11.5	76 362	51 381
Total actifs non courants		24 550 794	23 240 770
Actifs destinés à la vente	1.3	462 029	324 292
Prêts et créances	5	8 245	27 752
Stocks et encours	6.2	228 817	232 548
Instruments dérivés court terme	11.5	25 470	26 105
Créances clients	7	399 610	376 730
Créances fiscales		12 387	9 195
Autres créances	8	178 919	175 317
Charges constatées d'avance		13 541	4 970
Trésorerie et équivalent de trésorerie	9	1 165 395	1 302 084
Total actifs courants		2 494 412	2 478 993
TOTAL ACTIF		27 045 206	25 719 763

■ Passif

(En milliers d'euros)	Note 2.2.5.	30/06/2020	31/12/2019
Capital		283 464	261 660
Primes		4 140 460	3 882 299
Actions propres		- 15 878	- 15 255
Réserves consolidées		3 804 555	3 421 956
Résultat		194 264	746 987
Total capitaux propres groupe	10	8 406 865	8 297 647
Participations ne donnant pas le contrôle		4 092 964	4 060 698
Total capitaux propres		12 499 829	12 358 344
Emprunts long terme	11.2	9 879 116	9 071 820
Passifs locatifs long terme	11.6	264 473	255 295
Instruments dérivés long terme	11.5	362 778	287 319
Impôts différés passifs	4	1 067 186	983 566
Engagements de retraite et autres	12.2	56 658	56 364
Autres dettes long terme		19 385	19 433
Total passifs non courants		11 649 597	10 673 797
Passifs destinés à être cédés		0	0
Dettes fournisseurs		152 275	140 670
Dettes fournisseurs d'immobilisations		104 861	88 142
Emprunts court terme	11.2	2 061 924	1 815 746
Passifs locatifs court terme	11.6	13 919	13 797
Instruments dérivés court terme	11.5	63 179	78 523
Dépôts de garantie		6 314	5 483
Avances et acomptes reçus		236 087	200 336
Provisions court terme	12.2	15 908	17 445
Impôts courants		35 298	41 054
Autres dettes court terme	13	153 702	211 837
Produits constatés d'avance		52 313	74 590
Total passifs courants		2 895 781	2 687 622
TOTAL PASSIF		27 045 206	25 719 763

2.1.2. État du résultat net

(En milliers d'euros)	Note 2.2.	30/06/2020	30/06/2019
Loyers	6.2.1	435 213	482 167
Charges locatives non récupérées	6.2.2	- 19 949	- 21 817
Charges sur Immeubles	6.2.2	- 13 693	- 13 909
Charges nettes des créances irrécouvrables	6.2.2	- 8 705	- 3 295
Loyers nets		392 866	443 146
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion & Flex Office		52 391	117 038
Charges d'exploitation des hôtels en gestion & Flex Office		- 45 778	- 83 330
EBITDA des hôtels en gestion & Flex Office	6.2.3	6 613	33 708
Résultat des autres activités	6.2.3	4 241	4 635
Revenus de gestion et d'administration		10 227	10 957
Frais liés à l'activité		- 2 302	- 3 080
Frais de structure		- 63 001	- 61 081
Frais de développement (non immobilisables)		- 691	- 504
Coût de fonctionnement net	6.2.4	- 55 766	- 53 707
Amortissements des biens d'exploitation	6.2.5	- 31 872	- 31 841
Variation nette des provisions et autres	6.2.5	6 481	7 090
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		322 563	403 030
Résultat net des immeubles en stock		56	- 3 425
Résultat des cessions d'actifs	6.3	- 6 141	- 1 389
Résultat des ajustements de valeurs	6.4	164 811	588 732
Résultat de cession de titres		- 68	5 889
Résultat des variations de périmètre	6.5	- 14 216	- 8 005
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		467 006	984 832
Coût de l'endettement financier net ^{(1) (2)}	6.6	- 86 688	- 101 512
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	5.11.6	- 7 060	- 6 971
Ajustement de valeur des instruments dérivés	6.7	- 98 553	- 190 126
Actualisation et résultat de change ⁽²⁾	6.7	- 25	- 1 626
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts ⁽¹⁾	6.7	- 489	- 5 899
Quote-part de résultat des entreprises associées	5.3.2	- 5 639	3 869
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS		268 556	682 569
Impôts différés	6.8.2	- 27 278	- 69 349
Impôts sur les sociétés	6.8.2	- 15 905	- 15 269
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		225 373	597 951
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle		- 31 110	- 242 852
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE – PART DU GROUPE		194 264	355 098
Résultat net groupe par action (en euros)	7.2	2,19	4,25
Résultat net groupe dilué par action (en euros)	7.2	2,10	4,17

(1) Les amortissements réguliers des frais d'émission d'emprunts inclus dans le poste Amortissements des frais d'émission d'emprunt au 30 juin 2019 pour - 7 286 K€ sont désormais inclus dans la ligne Coût de l'endettement financier net (- 7 357 K€ au 30 juin 2020). La ligne Amortissements des frais d'émission d'emprunt est renommée Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunt.

(2) Les produits et pertes de change inclus dans le poste Coût de l'endettement financier net au 30 juin 2019 pour un montant net de - 1 453 K€ sont désormais inclus dans la ligne Actualisation et résultat de change (+ 328 K€ au 30 juin 2020).

2.1.3. État du résultat global

(En milliers d'euros)

	30/06/2020	30/06/2019
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE	225 373	597 951
Autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres et :		
Appelés à un reclassement ultérieur dans la section « Résultat Net » de l'état des résultats		
Écarts actuariels sur avantages du personnel	0	0
Écarts de conversion	- 5 984	7 235
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture	- 3 472	869
Impôts sur les autres éléments du résultat global	0	0
Non appelés à un reclassement ultérieur dans la section « Résultat Net »	0	0
Autres éléments du résultat global	- 9 456	8 104
RÉSULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PÉRIODE	215 918	606 055
Résultat global total attribuable		
Aux propriétaires de la société mère	191 426	364 630
Aux participations ne donnant pas le contrôle	24 492	241 424
RÉSULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PÉRIODE	215 918	606 055
Résultat global groupe net par action	2,16	4,37
Résultat global groupe net dilué par action	2,07	4,28

2.1.4. État de variations des capitaux propres

Le capital de Covivio est composé de 94 488 052 actions émises et entièrement libérées d'une valeur nominale de 3 € chacune, soit 283,5 M€ au 30 juin 2020. Covivio détient 282 828 actions propres.

(En milliers d'euros)	Capital	Prime d'émission	Actions propres	Réserves et résultats non distribués	Gains & pertes comptabilisés directement en capitaux propres	Total Capitaux propres part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Situation au 31 décembre 2018	248 709	3 553 687	- 18 628	3 804 781	- 27 103	7 561 446	3 796 969	11 358 414
Distribution de dividendes				- 382 076		- 382 076	- 166 675	- 548 751
Augmentation de capital	12 551	330 452				343 003		343 003
Affectation à la réserve légale		- 1 256		1 256		0		0
Autres	165	- 165	4 011	- 460		3 551		3 551
Résultat global total de la période				355 098	9 532	364 630	241 424	606 054
Dont écarts actuariels sur provision retraite						0		0
Dont écarts de conversion					3 095	3 095	4 140	7 235
Dont partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture					6 437	6 437	- 5 568	869
Dont résultat net				355 098		355 098	242 852	597 950
Impact Variation taux détention/ Augmentation de capital				3 913		3 913	- 31 534	- 27 621
Paielements fondés en actions				3 927		3 927		3 927
Situation au 30 juin 2019	261 425	3 882 718	- 14 617	3 786 439	- 17 571	7 898 394	3 840 184	11 738 577
Distribution de dividendes						0	- 80 993	- 80 993
Augmentation de capital		- 184				- 184		- 184
Affectation à la réserve légale						0		0
Autres	235	- 235	- 638	- 3 293		- 3 931	76	- 3 855
Résultat global total de la période				391 889	5 533	397 422	271 653	669 075
Dont écarts actuariels sur provision retraite						0		0
Dont écarts de conversion					2 408	2 408	- 1 354	1 054
Dont partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture					3 125	3 125	1 031	4 156
Dont résultat net				391 889		391 889	271 976	663 865
Impact Variation taux détention/ Augmentation de capital				1 743		1 743	29 778	31 521
Paielements fondés en actions				4 202		4 202		4 202
Situation au 31 décembre 2019	261 660	3 882 299	- 15 255	4 180 980	- 12 038	8 297 647	4 060 698	12 358 344
Distribution de dividendes		- 61 151		- 356 366		- 417 517	- 53 892	- 471 409
Augmentation de capital	21 555	321 717				343 272	- 17 332	325 940
Affectation à la réserve légale	249	- 2 405		2 156		0		0
Autres			- 623	- 10 808		- 11 431	- 568	- 11 999
Résultat global total de la période				194 264	- 2 838	191 426	24 492	215 918
Dont écarts actuariels sur provision retraite						0		0
Dont écarts de conversion					- 1 067	- 1 067	- 4 917	- 5 984
Dont partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture					- 1 771	- 1 771	- 1 701	- 3 472
Dont résultat net				194 264		194 264	31 110	225 374
Impact Variation taux détention/ Augmentation de capital				- 727		- 727	79 566	78 839
Paielements fondés en actions				4 196		4 196		4 196
SITUATION AU 30 JUIN 2020	283 464	4 140 460	- 15 878	4 013 695	- 14 876	8 406 865	4 092 964	12 499 829

Au cours du 1^{er} semestre 2020, Covivio a procédé à une augmentation de capital pour 343 M€ liée à l'émission de 7 185 223 actions suite au paiement du dividende en actions et à l'attribution définitive de 82 923 actions gratuites.

Le dividende de 417 M€ a été payé en actions à hauteur de 343 M€ et en numéraire à hauteur de 74 M€ et a été prélevé sur le résultat 2019, les primes et le report à nouveau.

Les réserves correspondent aux réserves et report à nouveau de la société mère, ainsi qu'aux réserves issues de la consolidation.

La ligne Autres intègre principalement les mouvements d'actions propres de la période (- 11,4 M€).

■ Variations du nombre d'actions sur la période

Opération	Actions émises	Actions Propres	Actions en circulation
Nombre d'actions au 31 décembre 2019	87 219 906	174 557	87 045 349
Augmentation de capital – livraison du plan actions gratuites	82 923		
Augmentation de capital – dividende en actions	7 185 223		
Actions propres – contrat de liquidité		47 448	
Actions propres – attribution aux salariés		60 823	
NOMBRE D'ACTIONS AU 30 JUIN 2020	94 488 052	282 828	94 205 224

La variation des participations ne donnant pas le contrôle (+ 32,3 M€) est principalement liée à l'entrée de la société Covivio Office (ex-Godewind Immobilien) détenue à 89,26% (+ 81,3 M€), au résultat de la période revenant aux minoritaires (+ 24,5 M€), à la réduction de capital de l'OPCI B2 (- 17,3 M€) et aux distributions de la période (- 53,9 M€).

2.1.5. Tableau des flux de trésorerie

(En milliers d'euros)	Note	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Résultat net consolidé (y compris intérêts non contrôlant)		225 373	1 261 815	597 951
Dotations nettes aux amortissements et provisions ⁽¹⁾ (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)		33 537	73 176	39 000
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	2.2.5.11.5 & 2.2.6.4	- 66 256	- 807 278	- 398 447
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		2 150	9 701	4 839
Autres produits et charges calculés		- 13 355	17 100	9 798
Plus et moins-values de cession		4 485	- 8 810	- 6 868
Profits et pertes de dilution – relution		0	0	0
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		5 639	- 29 301	- 3 869
Dividendes (titres non consolidés)		0		
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt		191 574	516 402	242 403
Coût de l'endettement financier net et charges d'intérêts sur passifs locatifs	2.2.6.6 & 2.2.6.7	86 063	209 772	102 650
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	2.2.6.8.2	43 183	137 635	84 618
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		320 819	863 810	429 671
Impôt versé		- 26 905	- 14 496	- 3 820
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	2.2.5.7.2	- 101 967	- 75 876	- 22 617
Flux net de trésorerie généré par l'activité		191 947	773 438	403 235
Incidence des variations de périmètre ⁽²⁾		- 620 377	- 246 910	- 65 314
Décassements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	2.2.5.1.2	- 230 091	- 674 244	- 282 896
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	2.2.5.1.2	254 767	1 198 601	491 521
Décassements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		- 240	- 2 684	- 974
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		4	5 085	4 543
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)		8 967	15 066	13 724
Variation des prêts et avances consentis		- 2 658	- 54 528	- 1 075
Subventions d'investissements reçues		0	0	0
Autres flux liés aux opérations d'investissement		307	3 220	2 812
Flux net de trésorerie des opérations d'investissement		- 589 320	243 607	162 342
Incidence des variations de périmètre		- 4 291	0	0
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital :				
Versées par les actionnaires de la société mère		- 180	0	0
Versées par les intérêts non contrôlant	2.1.4	- 17 332	22 254	- 10 081
Rachats et reventes d'actions propres		- 11 506	2 544	2 766
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :				
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	2.1.4	- 74 065	- 66 426	- 66 281
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle de sociétés consolidées	2.1.4	- 53 892	- 247 668	- 166 675
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	2.2.5.11.2	1 611 686	1 612 701	904 287
Remboursements d'emprunts (y compris contrats de location financement)	2.2.5.11.2	- 1 232 566	- 1 935 543	- 1 413 780
Intérêts financiers nets versés (y compris contrats de location financement)		- 93 254	- 216 191	- 117 374
Autres flux sur opérations de financement		- 55 919	- 75 547	- 32 221
Flux net de trésorerie des opérations de financement		68 681	- 903 876	- 899 359
Impact de la variation des taux de change		- 830	535	190
Incidence des changements de principes comptables		0	0	0
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE		- 329 522	113 705	- 333 593
Trésorerie d'ouverture		1 281 221	1 167 517	1 167 517
Trésorerie de clôture		951 700	1 281 221	833 924
VARIATION DE TRÉSORERIE		- 329 522	113 705	- 333 593

(1) Les dotations nettes aux amortissements et provisions de 33,5 M€ incluent principalement 31,9 M€ de dotation aux amortissements des biens d'exploitation.

(2) L'incidence des variations de périmètre liées aux activités d'investissement (§39 de la norme IAS 7) de - 620,4 M€ correspond principalement à l'acquisition de la société Covivio Office (ex-Godewind Immobilien) pour - 606,8 M€ et au versement d'un dépôt complémentaire sur le projet Roco pour - 15 M€.

(En milliers d'euros)	Note	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2019
Trésorerie brute (a)	2.2.5.9.2	1 165 395	1 302 084	1 121 030
Soldes créditeurs et concours bancaires courants (b)	2.2.5.11.2	- 213 687	- 20 548	- 286 383
Trésorerie nette (c) = (a) - (b)		951 708	1 281 536	834 647
Dont Trésorerie nette disponible		951 700	1 281 221	833 924
Dont Trésorerie nette non disponible		8	315	723
Endettement brut (d)	2.2.5.11.2	11 797 190	10 936 766	10 652 030
Amortissement des frais de financement (e)	2.2.5.11.2	- 69 838	- 69 749	- 76 177
ENDETTEMENT FINANCIER NET (D) - (C) + (E)		10 775 645	9 585 482	9 741 207

2.2. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS

2.2.1. Principes généraux

2.2.1.1. Référentiel comptable

Les comptes consolidés condensés au 30 juin 2020 du groupe Covivio sont établis en conformité avec les normes et interprétations comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne à la date d'arrêté. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations.

Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 21 juillet 2020.

Principes et méthodes comptables retenus

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés condensés au 30 juin 2020 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2019 à l'exception des nouvelles normes et amendements dont l'application est obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2020 et qui n'avaient pas été appliqués de façon anticipée par le groupe.

Les amendements ci-dessous d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2020 n'ont pas eu d'incidence sur les comptes consolidés du groupe :

- amendements des références au cadre conceptuel dans les normes IFRS, adopté par l'Union européenne a eu lieu le 29 novembre 2019
- amendements à IAS 1 et IAS 8 « Définition de significatif », adoptés par l'Union européenne le 29 novembre 2019
- amendements à IFRS 9, IAS 39 et IFRS 7 « Réforme des taux interbancaires de référence (« taux benchmark ») », adoptés par l'Union européenne le 15 janvier 2020
- amendement à IFRS 3 « Définition d'une activité », adopté le 21 avril 2020.

Les amendements ci-dessous, en attente d'adoption par l'Union européenne mais dont l'application anticipée est possible au 1^{er} juin 2020, n'ont pas eu d'incidence sur les comptes consolidés du groupe :

- amendements à IFRS 16 « Allègements de loyers liés au Covid-19 », publiés le 28 mai 2020. Cet amendement offre aux preneurs, et seulement à eux, la faculté de s'exempter d'évaluer si un allègement de loyer lié au Covid-19 est une modification de contrat. Cette exemption pratique conduit le locataire à comptabiliser les allègements de loyers liés au Covid-19 comme s'il ne s'agissait pas de modifications de contrat, et à reconnaître l'impact de l'allègement de loyers dans le résultat de la période.

Nouvelles normes en attente d'adoption par l'Union européenne dont l'application est possible à partir du 1^{er} janvier 2020, mais non anticipée par le groupe :

- amendements à IFRS 10 et IAS 28 « Ventes ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise », publiés le 11 septembre 2014
- amendements IAS 37 « Coûts à prendre en compte pour déterminer si un contrat est déficitaire », publiés le 14 mai 2020 ; la date d'entrée en vigueur est le 1^{er} janvier 2022 selon l'IASB. Ces amendements viennent uniformiser les pratiques en matière d'identification et d'évaluation des provisions pour contrats déficitaires, en particulier s'agissant des pertes à terminaison constatées sur les contrats conclus avec des clients en application d'IFRS 15.

Normes IFRS et amendements publiés par l'IASB non autorisés aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020 :

- IFRS 17 « Contrats d'assurance », publié le 18 mai 2017 ; La date d'entrée en vigueur est le 1^{er} janvier 2023 selon l'IASB. La norme IFRS 17 pose les principes pour la reconnaissance, l'évaluation, la présentation et les informations à fournir concernant les contrats d'assurance dans le champ d'application de la norme. Cette norme est sans impact sur les comptes
- amendements IAS 1 « Présentation des états financiers – Classement des passifs en tant que passifs courants et non courants », publiés le 23 janvier 2020 ; la date d'entrée en vigueur est le 1^{er} janvier 2022 selon l'IASB
- amendements à IAS 16 « Immobilisations corporelles – Produits générés avant l'utilisation prévue », publiés le 14 mai 2020 ; la date d'entrée en vigueur est le 1^{er} janvier 2022 selon l'IASB
- amendements à IFRS 3 « Mise à jour de la référence au Cadre conceptuel », publiés le 14 mai 2020 ; la date d'entrée en vigueur est le 1^{er} janvier 2022 selon l'IASB
- améliorations annuelles (cycle 2018-2020) « Processus annuel d'amélioration des normes cycle 2018-2020 », publiées le 14 mai 2020 ; la date d'entrée en vigueur est le 1^{er} janvier 2022 selon l'IASB.

2.2.1.2. Estimations et jugements

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

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

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

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

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

2.2.1.3. Secteurs opérationnels

Les secteurs opérationnels du groupe Covivio sont détaillés dans le paragraphe 2.2.8.1.

2.2.1.4. IFRS 7 – Table de correspondance

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

2.2.2. Gestion des risques financiers

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

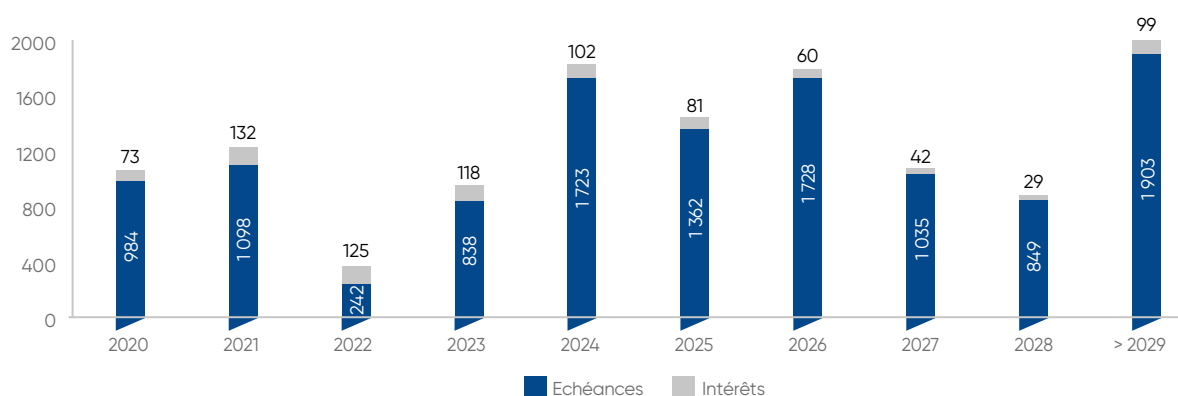
2.2.2.1. Risque de commercialisation des immeubles en développement

Le groupe réalise des développements immobiliers. À ce titre, il est exposé à différents risques notamment les risques liés aux coûts des travaux, au retard de livraison et à la commercialisation de l'actif. L'appréciation de ces risques peut être faite au regard du tableau des actifs en développement figurant dans le § 2.2.5.1.5.

L'histogramme ci-dessous résume les échéanciers des emprunts (en M€) tels qu'existant au 30 juin 2020 :

2.2.2.2. Risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels de gestion de trésorerie et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées et non tirées. Au 30 juin 2020, les disponibilités du groupe Covivio s'élèvent à 3 199 M€ et sont composées de 2 073 M€ de ligne de crédits utilisables sans condition, de 952 M€ de placements et de 174 M€ de découverts autorisés non utilisés.



Les échéances 2020 et 2021 de l'histogramme ci-dessus comprennent 1 296,9 M€ de billets de trésorerie.

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 2020 et du taux moyen de la dette, s'élève à 861 M€.

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

Au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2020, le groupe a levé des financements à moyen et long terme, notamment pour sécuriser l'acquisition de la société Covivio Office (ex-Godewind Immobilien), ainsi que l'acquisition d'un portefeuille hôtelier en France, Italie, Hongrie et République tchèque.

- Covivio a levé, sécurisé ou renégocié 588,6 M€ de financements à des conditions financières et de maturité améliorée, notamment 500 M€ au travers d'un bond émis en juin 2020 à 10 ans, coupon 1,625%.
- Covivio Hotels a levé 325 M€ de financements à moyen et long terme, dont 250 M€ de dettes pour sécuriser l'acquisition du portefeuille hôtelier précité.

- En Allemagne, Covivio Immobilien SE a levé, sécurisé ou renégocié 461 M€ de financements sur une maturité moyenne proche de 10 ans.

2.2.2.3. Risque de taux

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

La dette bancaire est, dans la mesure du possible largement couverte par des instruments financiers (cf. 2.2.5.11.5). Après prise en compte des swaps de taux d'intérêt, environ 81% de la dette du groupe est couverte au 30 juin 2020 et l'essentiel du reliquat est couvert par des caps d'intérêts induisant une sensibilité à la variation des taux présentée ci-dessous :

- l'impact d'une hausse de 100 bps sur les taux au 30 juin 2020 est de - 12 438 K€ sur le résultat net part du groupe de 2020
- l'impact d'une hausse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2020 est de - 5 733 K€ sur le résultat net part du groupe de 2020
- l'impact d'une baisse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2020 est de + 5 534 K€ sur le résultat net part du groupe de 2020.

2.2.2.4. Risque de contreparties financières

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

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

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

Le risque de contrepartie en matière de couverture est appréhendé dans la valorisation des IFT. Au 30 juin 2020, le montant est de 18 193 K€.

2.2.2.5. Risque de contreparties locatives

Les revenus des loyers du groupe Covivio sont sujets à un certain degré de concentration, dans la mesure où les principaux locataires (Orange, Telecom Italia, AccorHotels, IHG, B&B), génèrent l'essentiel des revenus annuels de loyers.

À noter que, en 2017 et 2018, le groupe a partagé le portefeuille Telecom Italia et n'en détient plus que 51%. Le groupe a également réalisé des investissements significatifs en Espagne et au Royaume-Uni diversifiant ainsi ses locataires dans l'hôtellerie.

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

Le groupe n'a pas constaté d'impayés significatifs.

2.2.2.6. Risque lié aux variations de valeur du patrimoine

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

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

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

Environnement réglementaire à Berlin

Le 23 février 2020, un projet de loi prévoyant un plafonnement des loyers à Berlin est entré en vigueur.

Cette loi consiste en un gel des loyers à Berlin pendant cinq ans et la mise en place d'un plafonnement en fonction des critères de localisation, d'âge des immeubles et de qualité des appartements. Les logements livrés après le 1^{er} janvier 2014 et les logements subventionnés (loyers réglementés) sont exclus de cette réglementation. La loi est contestée devant la Cour constitutionnelle de Karlsruhe. En ses termes actuels, la loi n'a pas eu d'incidence significative sur les valeurs d'expertise. Pour le groupe, l'impact du plafonnement des loyers sera limité en 2020 du fait que la baisse des loyers sur les baux existants ne devrait intervenir qu'en novembre 2020.

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.

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

La croissance économique entraîne généralement la hausse de la demande pour les espaces loués et favorise la hausse des niveaux de loyers, particulièrement dans les Bureaux. Ces deux conséquences induisent une hausse des prix des actifs immobiliers. Néanmoins, à moyen terme, une croissance économique conduit généralement à une hausse de l'inflation puis une hausse des taux d'intérêt, accroissant l'existence d'investissements alternatifs profitables. De tels facteurs exercent des pressions à la baisse sur les prix de l'immobilier.

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

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

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

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

La sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation des taux de capitalisation est analysée dans le paragraphe 2.2.5.1.3.

2.2.2.7. Risque de taux de change

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

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

	30/06/2020 (en M€)	Baisse de 5% du taux de change GBP/EUR (en M€)	Baisse de 10% du taux de change GBP/EUR (en M€)
Patrimoine	763	-45,8	-90,3
Dette	400	23,4	46,7
Cross currency swap	250	14,6	29,2
IMPACT CAPITAUX PROPRES		-7,9	-14,4

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

2.2.2.8. Risque du Brexit

Le Brexit en cours pourrait avoir un impact sur les valorisations immobilières des actifs au Royaume-Uni lié aux incertitudes économiques, à l'évolution du cours de la livre sterling et à la fréquentation des hôtels.

2.2.2.9. Risque lié aux variations de valeur des actions et obligations

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

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

Par ailleurs, Covivio a émis des emprunts obligataires convertibles (ORNANE) valorisés à chaque clôture à leur juste valeur par contrepartie du compte de résultat, sauf pour l'ORNANE Italie 2021 valorisée en distinguant une dette financière au coût amorti et un composant dérivé évalué à la juste valeur en résultat. La juste valeur correspond au cours de clôture de l'obligation exposant le groupe aux variations de valeurs de l'obligation. Les caractéristiques de l'ORNANE Italie 2021 sont présentées en note 2.2.5.11.4.

2.2.2.10. Environnement fiscal

2.2.2.10.1. Évolution de l'environnement français

L'environnement français a connu une évolution en ce qui concerne le taux de l'impôt sur les sociétés réduit à 28% à compter du 1^{er} janvier 2020 (contre 31% au 1^{er} janvier 2019) pour l'ensemble des sociétés.

2.2.2.10.2. Évolution de l'environnement italien

Le groupe n'observe pas d'évolution majeure de l'environnement fiscal en Italie.

2.2.2.10.3. Évolution de l'environnement allemand

Le groupe n'observe pas d'évolution majeure de l'environnement fiscal allemand.

2.2.2.10.4. Risques fiscaux

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

Contrôle fiscal Covivio

Covivio a fait l'objet d'une vérification de comptabilité portant sur les exercices 2012 et 2013, qui a abouti en décembre 2015 à une proposition de rectification portant sur l'impôt sur les sociétés définitivement clos, et la CVAE, qui fait toujours l'objet d'un contentieux fiscal devant la Cour administrative d'appel, à hauteur de 0,2 M€. Sur la base de l'analyse des conseils, ce litige n'est pas provisionné au 30 juin 2020.

Contrôle fiscal Covivio Hotels

Covivio Hotels a fait l'objet de deux vérifications de comptabilité portant sur les exercices 2010/ 2011 et 2012/2013/2014, qui ont abouti à une proposition de rectification en matière de CVAE pour un montant, respectivement, de 2,4 M€ et de 2,2 M€. Ces rectifications ont fait l'objet d'un abandon partiel et de remboursements de la part de l'administration fiscale au cours du premier semestre 2018 à hauteur de 1,2 M€ et 1,1 M€. Le solde des rectifications, soit 1,2 M€ et 1,1 M€, a fait l'objet d'un contentieux qui a donné lieu à un arrêt de la Cour administrative d'appel en juin 2020. Cet arrêt, favorable à Covivio Hotels, a annulé le jugement du tribunal administratif et condamné l'administration fiscale. Ce litige n'est pas provisionné au 30 juin 2020.

Covivio Hotels a fait également l'objet d'une vérification de comptabilité portant sur l'exercice 2015 qui a abouti à une proposition de rectification en matière de CVAE, sur le même fondement que les rectifications précédentes pour un montant de 0,2 M€. Cette rectification fait l'objet d'une requête devant le tribunal administratif, et sur la base de l'analyse des conseils de la société, n'est pas provisionnée au 30 juin 2020.

Contrôle fiscal Foncière Otello (filiale de Covivio Hotels)

Foncière Otello a fait l'objet d'une vérification de comptabilité portant sur les exercices 2011, 2012 et 2013 qui a abouti à une proposition de rectification en matière de CVAE pour un montant de 0,5 M€. Cette rectification a fait l'objet d'un contentieux qui a donné lieu à un arrêt de la Cour administrative d'appel en juin 2020. Cet arrêt, favorable à Foncière Otello, a annulé le jugement du tribunal et a condamné l'administration fiscale. Ce litige n'est pas provisionné au 30 juin 2020.

Foncière Otello a également fait l'objet d'une vérification de comptabilité portant sur les exercices 2014, 2015 et 2016 qui a abouti à une proposition de rectification en matière de CVAE pour un montant de 0,2 M€, sur le même fondement que la proposition de rectification précédente. Cette proposition est entièrement contestée et, sur la base de l'analyse des conseils de la société, n'est pas provisionnée au 30 juin 2020.

Contrôle fiscal sociétés Murs en Allemagne (filiales de Covivio Hotels)

Une société détenant des actifs en Allemagne a fait l'objet d'un contrôle fiscal portant sur les exercices 2015-2017 qui a été clos au premier semestre 2020 sans redressement significatif.

La société MO Berlin KG a aussi commencé un contrôle fiscal début 2020 sur les exercices 2015-2017.

Un contrôle est annoncé pour le deuxième semestre 2020 sur les sociétés du portefeuille B&B au titre des années 2016 à 2018.

Contrôle fiscal société Murs en Belgique (filiale de Covivio Hotels)

En 2020, la société Foncière Vielsalm fait l'objet d'un contrôle fiscal pour les exercices comptables 2017 et 2018.

Contrôles fiscaux sociétés Murs et Fonds

La société Nice-M a fait l'objet d'un contrôle fiscal sur les exercices 2015 et 2016 qui a abouti à une rectification en matière de TVA pour un montant en principal de 31 K€, qui est contestée en partie. Cette rectification de TVA ne fait pas l'objet de provision au 30 juin 2020.

Deux sociétés allemandes (portefeuille Rock) font l'objet d'un contrôle fiscal portant sur les exercices 2012 à 2015, en matière d'impôt sur les sociétés et de TVA.

Un autre contrôle portant sur la TVA pour l'année 2018 a été entrepris en début d'année 2019 et est toujours en cours.

Contrôles fiscaux Résidentiel Allemande

Covivio Immobilien et l'ensemble de ses filiales « résidentiel » font l'objet de contrôles fiscaux sur les années 2011 à 2016.

Au 30 juin 2020, les contrôles pour les années 2011 à 2013 sont terminés pour la plupart des sociétés. L'impact global est estimé à moins de 1,7 M€ d'impact financier IS, avec une diminution des déficits reportables de 22 M€. Ces impacts ont déjà été pris en compte dans les comptes des années précédentes. Les contrôles pour les années 2014 à 2016 sont toujours en cours, à l'exception de celui portant sur les sociétés basées à Berlin où l'administration fiscale a décidé de ne pas poursuivre.

Contrôles fiscaux de Beni Stabili fusionnée dans Covivio

Litige Comit Fund – Beni Stabili

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

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

Nonobstant, Comit Fund et Beni Stabili n'avaient pas conclu d'accord commun entérinant définitivement le fait que paritairement ils supportaient chacun le coût de ce redressement. Une procédure arbitrale au civil engagée par Comit Fund est venue confirmer la prise en charge du litige par chacune des parties à hauteur de 50%, conformément aux paiements qui avaient été effectués. Comit Fund a interjeté appel, en janvier 2019, de la décision arbitrale venue mettre un terme au litige. En mars 2020, la Cour d'appel a confirmé la décision. Le litige est donc définitivement clos au 30 juin 2020.

2.2.2.10.5. Fiscalité latente

La plupart des sociétés immobilières du groupe ont opté pour le régime SIIC en France ou SOCIMI en Espagne. L'établissement permanent de Covivio en Italie est assujéti à l'impôt sur les sociétés immobilières au taux de 20% depuis 1^{er} janvier 2019. L'impact de la fiscalité latente est donc essentiellement présent en Résidentiel Allemagne et Bureaux Italie et lié aux investissements réalisés en Hôtels en Europe pour lesquels le régime SIIC n'est pas applicable (Allemagne, Espagne, Belgique, Irlande, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni, Pologne). S'agissant de l'Espagne, toutes les sociétés espagnoles ont opté pour le régime d'exonération SOCIMI. Toutefois, il existe une fiscalité latente liée aux actifs détenus par les sociétés antérieurement à leur option pour le régime SOCIMI.

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

2.2.3. Périmètre de consolidation

2.2.3.1. Principes comptables relatifs au périmètre de consolidation

2.2.3.1.1. Filiales et entités structurées consolidées – IFRS 10

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

Le groupe Covivio a le contrôle lorsqu'il :

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

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

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

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

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

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

2.2.3.1.2. Entreprises associées – IAS 28

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

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

2.2.3.1.3. Partenariats (ou contrôle conjoint) – IFRS 11

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

Coentreprises

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

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

Activités conjointes

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

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

- ses actifs, y compris sa quote-part des actifs détenus conjointement, le cas échéant

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

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

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

2.2.3.2. Entrées dans le périmètre

Les entrées de périmètre de chaque secteur d'activité sont présentées dans le tableau du périmètre détaillé par sociétés au début de chaque secteur d'activité. Les secteurs concernés sont les Bureaux France et les Bureaux Allemagne.

2.2.3.3. Restructurations internes/Cessions

Les sorties de périmètre de chaque secteur d'activité sont présentées dans le tableau du périmètre détaillé par sociétés à la fin de chaque secteur d'activité. Le secteur concerné est celui des Bureaux France.

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

Néant.

2.2.3.5. Liste des sociétés consolidées

98 sociétés Secteur Bureaux France	Pays	Méthode de consolidation 2020	% d'intérêt 2020	% d'intérêt 2019
Covivio	France	Société mère		
Saint-Germain Hennemont	France	IG	100,00	
Antony Avenue de Gaulle	France	IG	100,00	
Covivio Ravinelle	France	IG	100,00	100,00
SCI Fédérismo	France	IG	60,00	60,00
EURL Fédération	France	IG	100,00	100,00
SARL Foncière Margaux	France	IG	100,00	100,00
Covivio 2	France	IG	100,00	100,00
Covivio 4	France	IG	75,00	75,00
Euromarseille 1	France	MEE/CE	50,00	50,00
Euromarseille 2	France	MEE/CE	50,00	50,00
Euromarseille BI	France	MEE/CE	50,00	50,00
Euromarseille BH	France	MEE/CE	50,00	50,00
Euromarseille PK	France	MEE/CE	50,00	50,00
Euromarseille Invest	France	MEE/CE	50,00	50,00
Euromarseille H	France	MEE/CE	50,00	50,00
Covivio 7	France	IG	100,00	100,00
SCI bureaux Cœur d'Orly	France	MEE/CE	50,00	50,00
SAS Cœur d'Orly Promotion	France	MEE/CE	50,00	50,00
Technical	France	IG	100,00	100,00
Le Ponant 1986	France	IG	100,00	100,00
SCI Atlantis	France	IG	100,00	100,00
Iméfa 127	France	IG	100,00	100,00
SNC Latécoère	France	IG	50,10	50,10
SCI du 32 avenue P Grenier	France	IG	100,00	100,00
SCI du 40 rue JJ Rousseau	France	IG	100,00	100,00
SCI du 3 place A Chaussy	France	IG	100,00	100,00
SARL BGA Transactions	France	IG	100,00	100,00
SCI du 288 rue Duguesclin	France	IG	100,00	100,00
SCI du 9 rue des Cuirassiers	France	IG	50,10	50,10
SCI 35/37 rue Louis Guérin	France	IG	100,00	100,00
SCI du 15 rue des Cuirassiers	France	IG	50,10	50,10
SCI du 10B et 11 A 13 allée des Tanneurs	France	IG	100,00	100,00
SCI du 1 rue de Châteaudun	France	IG	100,00	100,00
SCI du 1630 avenue de la Croix Rouge	France	IG	100,00	100,00
SCI du 125 avenue du Brancolar	France	IG	100,00	100,00
SARL du 106-110 rue des Troènes	France	IG	100,00	100,00
SCI du 2 rue de L'III	France	IG	100,00	100,00
SCI du 20 avenue Victor Hugo	France	IG	100,00	100,00
SARL du 2 rue Saint Charles	France	IG	100,00	100,00
Palmer Plage SNC	France	IG	100,00	100,00
Dual Center	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Paris	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Nord	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Rhône Alpes	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Sud Ouest	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Est	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Paca	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Ouest	France	IG	100,00	100,00
SARL Télimob Paris	France	IG	100,00	100,00
Pompidou	France	IG	100,00	100,00
11 place de l'Europe	France	IG	50,09	50,09
OPCI Office CB 21	France	IG	75,00	75,00
Lenovilla	France	MEE/CE	50,10	50,10

Secteur Bureaux France	Pays	Méthode de consolidation 2020	% d'intérêt 2020	% d'intérêt 2019
Lenopromo	France	IG	100,00	100,00
SCI Latécoère 2	France	IG	50,10	50,10
Meudon Saulnier	France	IG	100,00	100,00
Charenton	France	IG	100,00	100,00
Latepromo	France	IG	100,00	100,00
SNC Promomurs	France	IG	100,00	100,00
FDR Participation	France	IG	100,00	100,00
SCI Avenue de la Marne	France	IG	100,00	100,00
Omega B	France	IG	100,00	100,00
SCI Rueil B2	France	IG	100,00	100,00
SCI Factor E	France	MEE/EA	34,69	34,69
SCI Orianz	France	MEE/EA	34,69	34,69
Wellio	France	IG	100,00	100,00
Le Clos de Chanteloup	France	IG	100,00	100,00
Bordeaux Lac	France	IG	100,00	100,00
Sully Chartres	France	IG	100,00	100,00
Sucy Parc	France	IG	100,00	100,00
Gambetta Le Raincy	France	IG	100,00	100,00
Orly promo	France	IG	100,00	100,00
Silex Promo	France	IG	100,00	100,00
21 Rue Jean Goujon	France	IG	100,00	100,00
Villouvette Saint-Germain	France	IG	100,00	100,00
La Mérina Fréjus	France	IG	100,00	100,00
Normandie Niemen Bobigny	France	IG	100,00	100,00
Le Printemps Sartrouville	France	IG	100,00	100,00
Gauguin St Ouen L'aumone	France	IG	100,00	100,00
Cité Numérique	France	IG	100,00	100,00
Danton Malakoff	France	IG	100,00	100,00
Meudon Bellevue	France	IG	100,00	100,00
N2 Batignolles	France	IG	50,00	50,00
Tours Coty	France	IG	100,00	100,00
Valence Victor Hugo	France	IG	100,00	100,00
Nantes Talensac	France	IG	100,00	100,00
Marignane Saint Pierre	France	IG	100,00	100,00
N2 Batignolles Promo	France	IG	50,00	50,00
6 rue Fructidor	France	IG	50,10	50,10
Fructipromo	France	IG	100,00	100,00
Jean Jacques Bosc	France	IG	100,00	100,00
Terres neuves	France	IG	100,00	100,00
André Lavignolle	France	IG	100,00	100,00
SCCV Chartres avenue de Sully	France	IG	50,00	50,00
SCI de la Louisiane	France	IG	100,00	100,00
SCCV Bobigny Le 9° Art	France	IG	60,00	60,00
SCCV Fontenay sous Bois Rabelais	France	IG	50,00	50,00
SCI du 8 rue M Paul	France	tupée		100,00

Le siège social de la société mère Covivio se situe 18, avenue François Mitterrand – 57000 METZ. Les autres filiales du secteur Bureaux France intégrées globalement ont leur siège social 10 et 30 avenue Kléber – 75116 Paris.

20 sociétés Secteur Bureaux Italie	Pays	Méthode de consolidation 2020	% d'intérêt 2020	% d'intérêt 2019
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
Beni Stabili Retail S.r.l.	Italie	IG	55,00	55,00
Covivio Development S.p.A.	Italie	IG	100,00	100,00
RGD Gestioni S.r.l.	Italie	IG	100,00	100,00
Real Estate Roma Olgiata S.r.L.	Italie	IG	75,00	75,00
Covivio Immobiliare 9 SINQ S.p.A.	Italie	IG	100,00	100,00
Covivio Projects & Innovation	Italie	IG	100,00	100,00
Wellio Italy	Italie	IG	100,00	100,00
Imser Securitisation S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00
Imser Securitisation 2 S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00
Revalo SpA	Italie	IG	100,00	100,00
Real Estate Solution et Technology	Italie	MEE	30,00	30,00
Investire SpA SGR	Italie	MEE	1790	1790
Attività Commerciali Montenero S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00
Attività Commerciali Beinasco S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00
Attività Commerciali Vigevano S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00
Covivio Attività Immobiliari 1 S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00
Covivio Attività Immobiliari 2 S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00
Covivio Attività Immobiliari 3 S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00

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

162 sociétés Secteur Hôtels en Europe	Pays	Méthode de consolidation 2020	% d'intérêt 2020	% d'intérêt 2019
SCA Covivio Hotels (société mère) contrôlée à 100%	France	IG	43,30	43,22
SARL Loire	France	IG	43,30	43,22
Ruhl Côte d'Azur	France	IG	43,30	43,22
Foncière Otello	France	IG	43,30	43,22
Hôtel René Clair	France	IG	43,30	43,22
Foncière Ulysse	France	IG	43,30	43,22
Ulysse Belgique	Belgique	IG	43,30	43,22
Ulysse Tréfonds	Belgique	IG	43,30	43,22
Foncière No Bruxelles Grand Place	Belgique	IG	43,30	43,22
Foncière No Bruxelles Aéroport	Belgique	IG	43,30	43,22
Foncière No Bruges Centre	Belgique	IG	43,30	43,22
Foncière Gand Centre	Belgique	IG	43,30	43,22
Foncière Gand Opéra	Belgique	IG	43,30	43,22
Foncière IB Bruxelles Grand-Place	Belgique	IG	43,30	43,22
Foncière IB Bruxelles Aéroport	Belgique	IG	43,30	43,22
Foncière IB Bruges Centre	Belgique	IG	43,30	43,22
Foncière Antwerp Centre	Belgique	IG	43,30	43,22
Foncière Bruxelles Expo Atomium	Belgique	IG	43,30	43,22
Foncière Manon	France	IG	43,30	43,22
Murdelux	Luxembourg	IG	43,30	43,22
Portmurs	Portugal	IG	43,30	43,22
Sunparks Oostduinkerke	Belgique	IG	43,30	43,22
Foncière Vielsam	Belgique	IG	43,30	43,22
Sunparks Tréfonds	Belgique	IG	43,30	43,22
Foncière Kempense Meren	Belgique	IG	43,30	43,22
Iris Holding France	France	MEE/EA	8,61	8,60
Foncière Iris SAS	France	MEE/EA	8,62	8,60
Sables d'Olonne SAS	France	MEE/EA	8,62	8,60
OPCI Iris Invest 2010	France	MEE/EA	8,62	8,60
Covivio Hotels Gestion Immobilière	France	IG	43,30	43,22
Tulipe Holding Belgique	Belgique	MEE/EA	8,62	8,60

Secteur Hôtels en Europe	Pays	Méthode de consolidation 2020	% d'intérêt 2020	% d'intérêt 2019
Iris Tréfonds	Belgique	MEE/EA	8,62	8,60
Foncière Louvain Centre	Belgique	MEE/EA	8,62	8,60
Foncière Liège	Belgique	MEE/EA	8,62	8,60
Foncière Bruxelles Aéroport	Belgique	MEE/EA	8,62	8,60
Foncière Bruxelles Sud	Belgique	MEE/EA	8,62	8,60
Foncière Bruges Station	Belgique	MEE/EA	8,62	8,60
Narcisse Holding Belgique	Belgique	MEE/EA	8,62	8,60
Foncière Bruxelles Tour Noire	Belgique	MEE/EA	8,62	8,60
Foncière Louvain	Belgique	MEE/EA	8,62	8,60
Foncière Malines	Belgique	MEE/EA	8,62	8,60
Foncière Bruxelles Centre Gare	Belgique	MEE/EA	8,62	8,60
Foncière Namur	Belgique	MEE/EA	8,62	8,60
Iris investor Holding GmbH	Allemagne	MEE/EA	8,61	8,60
Iris General partner GmbH	Allemagne	MEE/EA	4,33	4,32
Iris Berlin GmbH	Allemagne	MEE/EA	8,61	8,60
Iris Bochum & Essen	Allemagne	MEE/EA	8,61	8,60
Iris Frankfurt GmbH	Allemagne	MEE/EA	8,61	8,60
Iris Verwaltungs GmbH & co KG	Allemagne	MEE/EA	8,61	8,60
Iris Nurnberg GmbH	Allemagne	MEE/EA	8,61	8,60
Iris Stuttgart GmbH	Allemagne	MEE/EA	8,61	8,60
B&B Invest Lux 1	Allemagne	IG	43,30	43,22
B&B Invest Lux 2	Allemagne	IG	43,30	43,22
B&B Invest Lux 3	Allemagne	IG	43,30	43,22
Campeli	France	MEE/EA	8,62	8,60
OPCI Camp Invest	France	MEE/EA	8,62	8,60
Dahlia	France	MEE/EA	8,66	8,64
Foncière B2 Hôtel Invest	France	IG	21,74	21,70
OPCI B2 Hôtel Invest	France	IG	21,74	21,70
Foncière B3 Hôtel Invest	France	IG	21,74	21,70
B&B Invest Lux 4	Allemagne	IG	43,30	43,22
NH Amsterdam Center Hotel HLD	Pays-Bas	IG	43,30	43,22
Hôtel Amsterdam Centre Propco	Pays-Bas	IG	43,30	43,22
Mo Lux 1	Luxembourg	IG	43,30	43,22
LHM Holding Lux SARL	Luxembourg	IG	43,30	43,22
LHM ProCo Lux SARL	Allemagne	IG	45,14	45,07
SCI Rosace	France	IG	43,30	43,22
Mo Dreilinden, Niederrad, Düsseldorf	Allemagne	IG	40,70	40,62
Mo Berlin	Allemagne	IG	40,70	40,62
Mo First Five	Allemagne	IG	42,43	42,36
Ringer	Allemagne	IG	43,30	43,22
B&B Invest Lux 5	Allemagne	IG	40,27	40,19
B&B Invest Lux 6	Allemagne	IG	40,27	40,19
SCI Hôtel Porte Dorée	France	IG	43,30	43,22
FDM M Lux	Luxembourg	IG	43,30	43,22
OPCO Rosace	France	IG	43,30	43,22
Exco Hôtel	Belgique	IG	43,30	43,22
Invest Hôtel	Belgique	IG	43,30	43,22
H Invest Lux	Luxembourg	IG	43,30	43,22
Hermitage Holdco	France	IG	43,30	43,22
Samoens SAS	France	IG	21,69	21,65
Foncière B4 Hôtel Invest	France	IG	21,74	21,70
B&B Invest Espagne SLU	Espagne	IG	43,30	43,22
Rock-Lux	Luxembourg	IG	43,30	43,22
Société Lilloise Investissement Immobilier Hôtelier SA	France	IG	43,30	43,22
Alliance et Compagnie SAS	France	IG	43,30	43,22
Berlin I (propco Westin Grand Berlin)	Allemagne	IG	41,09	41,01

Secteur Hôtels en Europe	Pays	Méthode de consolidation 2020	% d'intérêt 2020	% d'intérêt 2019
Opco Grand Hôtel Berlin Betriebs (Westin berlin)	Allemagne	IG	41,09	41,01
Berlin II (Propco Park Inn Alexanderplatz)	Allemagne	IG	41,09	41,01
Opco Hôtel Stadt Berlin Betriebs (Park-Inn)	Allemagne	IG	41,09	41,01
Berlin III (Propco Mercure Potsdam)	Allemagne	IG	41,09	41,01
Opco Hôtel Potsdam Betriebs (Mercure Potsdam)	Allemagne	IG	41,09	41,01
Dresden II (propco Ibis Hôtel Dresden)	Allemagne	IG	41,09	41,01
Dresden III (propco Ibis Hôtel Dresden)	Allemagne	IG	41,09	41,01
Dresden IV (propco Ibis Hôtel Dresden)	Allemagne	IG	41,09	41,01
Opco BKL Hotelbetriebsgesellschaft (Dresden II à IV)	Allemagne	IG	41,09	41,01
Dresden V (propco Pullman Newa Dresden)	Allemagne	IG	41,09	41,01
Opco Hôtel Newa Dresden Betriebs (Pullman)	Allemagne	IG	41,09	41,01
Leipzig I (propco Westin Leipzig)	Allemagne	IG	41,09	41,01
Opco HotelgesellschaftGeberst, Betriebs (Westin Leipzig)	Allemagne	IG	41,09	41,01
Leipzig II (propco Radisson Blu Leipzig)	Allemagne	IG	41,09	41,01
Opco Hôtel Deutschland Leipzig Betriebs (Radisson Blu)	Allemagne	IG	41,09	41,01
Erfurt I (propco Radisson Blu Erfurt)	Allemagne	IG	41,09	41,01
Opco Hôtel Kosmos Erfurt (Radisson Blu)	Allemagne	IG	41,09	41,01
Airport Garden Hotel NV	Belgique	IG	43,30	43,22
H Invest Lux 2	Luxembourg	IG	43,30	43,22
Constance	France	IG	43,30	43,22
Hôtel Amsterdam Noord FDM	Pays-Bas	IG	43,30	43,22
Hôtel Amersfoort FDM	Pays-Bas	IG	43,30	43,22
Constance Lux 1	Luxembourg	IG	43,30	43,22
Constance Lux 2	Luxembourg	IG	43,30	43,22
So Hospitality	France	IG	43,30	43,22
Nice-M	France	IG	43,30	43,22
Investment FDM Rocatiera	Espagne	IG	43,30	43,22
Bardiomar	Espagne	IG	43,30	43,22
Trade Center Hôtel	Espagne	IG	43,30	43,22
Rock-Lux OPCO	Luxembourg	IG	43,30	43,22
Blythwood Square Hotel Holdco	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
George Hotel Investments Holdco	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
Grand Central Hotel Company Holdco	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
Grand Principal Birmingham Holdco	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
Lagonda Leeds Holdco	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
Lagonda Palace Holdco	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
Lagonda Russell Holdco	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
Lagonda York Holdco	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
Oxford Spires Hotel Holdco	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
Oxford Thames Holdco	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
Roxburghe Investments Holdco	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
The St David's Hotel Cardiff Holdco	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
Wotton House Properties Holdco	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
Blythwood Square Hotel Glasgow	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
George Hotel Investments	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
Grand Central Hotel Company	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
Lagonda Leeds PropCo	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
Lagonda Palace PropCo	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
Lagonda Russell PropCo	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
Lagonda York PropCo	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
Oxford Spires Ltd (Propco)	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
Oxford Thames Hotel Ltd (Propco)	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
Roxburghe Investments PropCo	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
The St David's Hotel Cardiff	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
Wotton House Properties	Royaume-Uni	IG	43,30	43,22
Roxburghe Investments Lux	Luxembourg	IG	43,30	43,22

Secteur Hôtels en Europe	Pays	Méthode de consolidation 2020	% d'intérêt 2020	% d'intérêt 2019
HEM Diesterlkade Amsterdam BV	Pays-Bas	IG	43,30	43,22
Dresden Dev	Luxembourg	IG	41,09	41,01
Delta Hotel Amersfoort	Pays-Bas	IG	43,30	43,22
Opci Oteli	France	MEE/EA	13,49	13,46
CBI Orient SAS	France	MEE/EA	13,49	13,46
CBI Express SAS	France	MEE/EA	13,49	13,46
Kombon	France	MEE/EA	14,43	14,41
Jouron	Belgique	MEE/EA	14,43	14,41
Foncière Gand Cathédrale	Belgique	MEE/EA	14,43	14,41
Foncière Bruxelles Sainte Catherine	Belgique	MEE/EA	14,43	14,41
Foncière IGK	Belgique	MEE/EA	14,43	14,41
Forsmint Investments	Pologne	IG	43,30	43,22
Cerstook Investments	Pologne	IG	43,30	43,22
Noxwood Investments	Pologne	IG	43,30	43,22
Redwen Investments	Pologne	IG	43,30	43,22
Sardobal Investments	Pologne	IG	43,30	43,22
Kilmainham Property Holding	Irlande	IG	43,30	43,22
Thommont Ltd	Irlande	IG	43,30	43,22
Honeypool	Irlande	IG	43,30	43,22

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

114 sociétés Secteur Résidentiel Allemagne	Pays	Méthode de consolidation 2020	% d'intérêt 2020	% d'intérêt 2019
Covivio Immobilien SE (société mère) contrôlée à 99,74%	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Immobilien	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Lux Residential	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Valore 4	Allemagne	IG	63,74	63,74
Covivio Wohnen Verwaltungs	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Grundstücks	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Grundvermögen	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Wohnen Service	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio SE & CO KG 1	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio SE & CO KG 2	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio SE & CO KG 3	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio SE & CO KG 4	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Zehnte GmbH	Allemagne	IG	100,00	100,00
IW-FDL Beteiligungs GmbH & Co KG	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Wohnen	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Gesellschaft für Wohnen Datteln	Allemagne	IG	64,00	64,00
Covivio Stadthaus	Allemagne	IG	64,00	64,00
Covivio Wohnbau	Allemagne	IG	67,83	67,83
Covivio Wohnungsgesellschaft GmbH Dümpten	Allemagne	IG	67,83	67,83
Covivio Berolinum 2	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Berolinum 3	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Berolinum 1	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Remscheid	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Valore 6	Allemagne	IG	63,74	63,74
Covivio Holding	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Immobilien Se & Co KG Residential	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Berlin 67 GmbH	Allemagne	IG	64,00	64,00
Covivio Berlin 78 GmbH	Allemagne	IG	64,00	64,00
Covivio Berlin 79 GmbH	Allemagne	IG	64,00	64,00
Covivio Dresden GmbH	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Berlin I SARL	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Berlin V SARL	Allemagne	IG	63,85	63,85

Secteur Résidentiel Allemagne	Pays	Méthode de consolidation 2020	% d'intérêt 2020	% d'intérêt 2019
Covivio Berlin C GmbH	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Dansk Holding Aps	Danemark	IG	61,70	61,70
Covivio Dansk L Aps	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Berlin Prime	Allemagne	IG	65,53	65,53
Berlin Prime Commercial	Allemagne	IG	63,66	63,66
Acopio	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Hambourg Holding ApS	Danemark	IG	65,57	65,57
Covivio Hambourg 1 ApS	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Hambourg 2 ApS	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Hambourg 3 ApS	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Hambourg 4 ApS	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio North ApS	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Arian	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Bennet	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Marien-Carré	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin IV ApS	Danemark	IG	61,70	61,70
Covivio Lux	Luxembourg	IG	100,00	100,00
Covivio Berolina Verwaltungs GmbH	Allemagne	IG	63,66	63,66
Residenz Berolina GmbH & Co KG	Allemagne	IG	65,51	65,51
Covivio Quadrigua IV GmbH	Allemagne	IG	63,66	63,66
Real Property Versicherungsmakler	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Quadrigua 15	Allemagne	IG	65,51	65,51
Covivio Quadrigua 45	Allemagne	IG	65,51	65,51
Covivio Quadrigua 36	Allemagne	IG	65,51	65,51
Covivio Quadrigua 46	Allemagne	IG	65,51	65,51
Covivio Quadrigua 40	Allemagne	IG	65,51	65,51
Covivio Quadrigua 47	Allemagne	IG	65,51	65,51
Covivio Quadrigua 48	Allemagne	IG	65,51	65,51
Covivio Fischerinsel	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berolina Fischeninsel	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Home	Allemagne	IG	65,57	65,57
Amber Properties Sarl	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Gettmore	Allemagne	IG	65,53	65,53
Saturn Properties Sarl	Allemagne	IG	65,53	65,53
Venus Properties Sarl	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Vinetree	Allemagne	IG	65,53	65,53
Acopio Facility	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Development	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Rehbergen	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Handlesliegenschaften	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Alexandrinenstrasse	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Spree Wohnen 1	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Spree Wohnen 2	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Spree Wohnen 6	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Spree Wohnen 7	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Spree Wohnen 8	Allemagne	IG	65,53	65,53
Nordens Immobilien III	Allemagne	IG	65,53	65,53
Montana-Portfolio	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Cantianstrasse 18 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Konstanzer Str.54/Zahringerstr.28, 28a Grundbesitz.	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Mariend.Damm28/Markgrafenstr.17 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Markstrasse 3 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Schnellerstrasse 44 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Schnönewalder Str.69 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Schulstrasse 16/17Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Sophie-Charlotten Strasse31,32 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53

Secteur Résidentiel Allemagne	Pays	Méthode de consolidation 2020	% d'intérêt 2020	% d'intérêt 2019
Covivio Yorckstrasse 60 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Zelterstrasse 3 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Zinshäuser Alpha	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Zinshäuser Gamma	Allemagne	IG	65,53	65,53
Second Ragland	Allemagne	IG	65,53	65,53
Seed Portfolio 2	Allemagne	IG	65,53	65,53
Erz 1	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Berlin 9	Allemagne	IG	65,53	65,53
Erz 2	Allemagne	IG	65,53	65,53
Best Place Bestand	Allemagne	IG	31,47	31,47
Covivio Berlin 8	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Selectimmo.de	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Prenzlauer Promenade 49 Besitzgesellschaft	Allemagne	IG	65,53	65,53
Meco Bau	Allemagne	IG	61,70	52,45
Covivio Blankenburger Str.	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Immobilien Financing	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Treskowallee 202 Entwicklungsgesellschaft	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Hathor Berlin	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Hansastrasse 253	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Rhenania 1	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Rhenania 2	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Prime Financing	Allemagne	IG	61,70	61,70
Küchenwelt Berlin GmbH	Allemagne	IG	61,70	61,70
Realius Grundbesitz NRW	Allemagne	IG	67,49	67,49
Covivio Eiger 1	Allemagne	IG	67,49	67,49
Covivio Eiger II	Allemagne	IG	67,49	67,49

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

24 sociétés	Pays	Méthode de consolidation 2020	% d'intérêt 2020	% d'intérêt 2019
Secteur Bureaux Allemagne				
Covivio Office Holding	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio X-Tend	Allemagne	IG	100,00	
Covivio Office (ex-Godewind Immobilien)	Allemagne	IG	89,26	
Covivio Office 1	Allemagne	IG	89,26	
Covivio Beteiligungs	Allemagne	IG	85,10	
Covivio Office 2	Allemagne	IG	85,10	
Covivio Office 3	Allemagne	IG	85,10	
Covivio Office 4	Allemagne	IG	85,10	
Covivio Office 5	Allemagne	IG	85,10	
Covivio Office 7	Allemagne	IG	85,10	
Covivio Office 6	Allemagne	IG	80,25	
Covivio Technical Services 1	Allemagne	IG	89,26	
Covivio Technical Services 2	Allemagne	IG	85,10	
Covivio Technical Services 3	Allemagne	IG	85,10	
Covivio Technical Services 4	Allemagne	IG	85,10	
Covivio Verwaltungs 1	Allemagne	IG	89,26	
Covivio Verwaltungs 2	Allemagne	IG	85,10	
Covivio Verwaltungs 3	Allemagne	IG	85,10	
Covivio Verwaltungs 4	Allemagne	IG	85,10	
Covivio Alexanderplatz	Luxembourg	IG	100,00	100,00
Covivio Alexanderplatz	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Office Berlin	Allemagne	IG	100,00	100,00
Rev Tino Schwierzina Strasse 32 Grundbesitz	Allemagne	IG	94,22	94,22
Covivio Gross-Berliner-Damm	Allemagne	IG	100,00	100,00

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

16 sociétés Secteur Autres (Résidentiel France, Parkings, Services)	Pays	Méthode de consolidation 2020	% d'intérêt 2020	% d'intérêt 2019
4 sociétés Résidentiel France :				
Foncière Développement Logements (société mère) contrôlée à 100%	France	IG	100,00	100,00
Batisica	Luxembourg	IG	100,00	100,00
Dulud	France	IG	100,00	100,00
Iméfa 95	France	IG	100,00	100,00
6 sociétés de Parkings :				
République (société mère) contrôlée à 100%	France	IG	100,00	100,00
Esplanade Belvédère II	France	IG	100,00	100,00
Comédie	France	IG	100,00	100,00
Gare	France	IG	50,80	50,80
Gespar	France	IG	50,00	50,00
Trinité	France	IG	100,00	100,00
6 sociétés de services :				
Covivio Hôtels Gestion	France	IG	100,00	100,00
Covivio Property SNC	France	IG	100,00	100,00
Covivio Développement	France	IG	100,00	100,00
Covivio SGP	France	IG	100,00	100,00
Covivio Proptech	France	IG	100,00	100,00
Covivio Proptech Germany	Allemagne	IG	100,00	100,00

IG : Intégration globale.

MEE-EA : mise en équivalence – entreprises associées.

MEE-CE : mise en équivalence – co-entreprises.

n.i : non intégrée.

IP : intégration proportionnelle.

Le siège social de la société mère Foncière Développement Logements ainsi que toutes ses filiales françaises intégrées globalement se situe 30, avenue Kléber – 75116 Paris.

Le groupe est composé de 434 sociétés dont 384 sociétés en intégration globale et 50 sociétés mises en équivalence.

2.2.3.6. Évaluation du contrôle

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

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

La société SCI 11 place de l'Europe est détenue à 50,1% par Covivio au 30 juin 2020 et est consolidée par intégration globale. Le partenariat avec le groupe Crédit Agricole Assurances (49,9%) a été mis en place à compter de 2013 dans le cadre du projet Campus Eiffage à Vélizy.

2.2.3.6.2. SNC Latécoère et Latécoère 2 (entités structurées consolidées)

Les sociétés SCI Latécoère et Latécoère 2 sont détenues à 50,1% par Covivio au 30 juin 2020 et sont consolidées par intégration globale. Le partenariat avec le groupe Crédit Agricole Assurances (49,9%) a été mis en place en 2012 et 2015 dans le cadre des projets Dassault Systèmes Campus et Extension Dassault à Vélizy.

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

Les sociétés SCI du 9 et du 15 rue des Cuirassiers sont détenues à 50,1% par Covivio au 30 juin 2020 et sont consolidées par intégration globale. Le partenariat avec les Assurances du Crédit Mutuel (49,9%) a été mis en place début décembre 2017 dans le cadre des projets de bureaux Silex 1 et Silex 2, situés à Lyon Part-Dieu.

2.2.3.6.4. SAS 6 rue Fructidor (entité structurée consolidée)

Un partenariat a été signé le 29 octobre 2019 entre Covivio et Crédit Agricole Assurances en vue de partager le projet de développement Saint Ouen So Pop, détenu par la société 6 rue Fructidor. Cette société, propriétaire d'un terrain situé à St Ouen, a vocation à construire un immeuble neuf à usage de bureaux (31 600 m² de surface de plancher de bureaux et services, sept niveaux, 249 places de parking). Le permis de construire a été obtenu le 20 mai 2019 et la fin de construction est prévue pour le 1^{er} trimestre 2022.

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

La société 6 rue Fructidor est détenue à 50,1% par Covivio au 30 juin 2020 et est consolidée par intégration globale.

2.2.3.6.5. SCI N2 Batignolles et SNC Batignolles Promo (entités structurées consolidées)

Les sociétés SCI N2 Batignolles et SNC Batignolles Promo sont détenues à 50% par Covivio au 30 juin 2020 et sont consolidées par intégration globale. Le partenariat avec les Assurances du Crédit Mutuel (50%) a été mis en place en 2018 dans le cadre du projet de développement N2 Batignolles.

2.2.3.6.6. SAS Samoëns (entité structurée consolidée)

La société SAS Samoëns est détenue à 50,10% par Covivio Hotels au 30 juin 2020 et est consolidée en intégration globale. Le partenariat avec les Assurances du Crédit Mutuel (49,9%) a été mis en place à compter du mois d'octobre 2016 dans le cadre du projet de développement d'un village vacances Club Med à Samoëns.

Covivio Hotels, en sa qualité de gérant de la société Samoëns, est investie des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances, au nom et pour le compte de la société dans la limite de l'objet social. Le partenariat répond aux critères de la coentreprise lorsque les parties qui exercent un contrôle conjoint, ont des droits sur l'actif net de l'opération en partenariat. Les sociétés suivantes sont consolidées par mise en équivalence.

2.2.3.6.7. SCI Lenovilla (coentreprise)

La société Lenovilla est détenue à 50,09% par Covivio au 30 juin 2020 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 Thales). Le pacte d'actionnaires stipule que les décisions sont prises à l'unanimité.

2.2.3.6.8. SCI Cœur d'Orly Bureaux (coentreprise)

La société SCI Cœur d'Orly Bureaux est détenue à 50% par Covivio et 50% par Aéroports de Paris au 30 juin 2020 et est consolidée par mise en équivalence. Les actionnaires sont liés par un protocole d'accord conclu le 10 mars 2008 et modifié par divers actes successifs ainsi que par des pactes d'associés régissant leurs droits et leurs obligations au sein de la société SCI Cœur d'Orly Bureaux.

Le groupe ADP, en tant qu'aménageur du terrain et co-investisseur et Covivio, en tant que promoteur et co-investisseur, ont signé les actes nécessaires à la réalisation de l'immeuble de bureaux Belaia au sein de Cœur d'Orly, quartier d'affaires de l'aéroport Paris-Orly. La livraison de cet immeuble est prévue au second semestre 2020.

2.2.4. Événements significatifs de la période

Les événements significatifs de la période sont les suivants :

2.2.4.1. Principaux impacts de la crise sanitaire du Covid-19

2.2.4.1.1. Baisse des revenus hôteliers

La majorité des hôtels en Europe ont fermé sur la période de mars à juin : 78% des hôtels étaient fermés au pic de la crise. Des réouvertures progressives ont eu lieu depuis le début du mois de juin, avec un taux d'occupation très faible : 65% des hôtels sont ouverts au 30 juin 2020.

Les loyers des Hôtels en Europe s'élèvent à 75,9 M€ au 30 juin 2020 contre 124,0 M€ au 30 juin 2019. Cette variation significative de - 48,1 M€ (soit - 38,8%) s'explique principalement par la baisse des loyers variables Accor (- 18,5 M€) et la baisse des loyers fixes au Royaume-Uni liée à l'activation de la clause de sous-performance majeure (- 22 M€).

Des franchises de loyers ont été octroyées à certains locataires en contrepartie de l'allongement de la durée des baux (durée moyenne résiduelle de 12 ans) pour 16,5 M€. Conformément à la norme IFRS 16, ces avantages sont traités comme des modifications de contrat et linéarisés sur la durée résiduelle des baux. L'impact de la linéarisation est non significatif dans les comptes au 30 juin 2020.

L'EBITDA des Hôtels exploités s'établit à 3,4 M€ au 30 juin 2020 contre 31,3 M€ au 30 juin 2019. Les hôtels ont bénéficié d'aides gouvernementales concernant le chômage partiel pour 5,2 M€.

2.2.4.1.2. Baisse de valeur des actifs hôteliers

Le secteur Hôtels en Europe enregistre une baisse de valeurs de - 135 M€ essentiellement sur les actifs Accor (en loyers variables), les actifs au Royaume-Uni et les commerces. Pour les actifs hôteliers, cette baisse s'explique à 70% par un effet revenus liés aux cash-flows dégradés jusqu'à fin 2021/courant 2022 sur les actifs dont le revenu est corrélé aux performances des hôtels et à 30% par un effet taux en lien avec les hausses des taux d'actualisations de + 15 bps.

Au 30 juin 2020, des tests de pertes de valeurs ont entraîné la dépréciation d'écarts d'acquisition de deux hôtels exploités en Murs et Fonds en Allemagne pour un montant de 2,5 M€. Une baisse de 2,5% des valeurs des hôtels en Murs et Fonds générerait un amortissement complémentaire de 5 M€ et une baisse de 5% engendrerait une dépréciation de 15 M€.

2.2.4.1.3. Dépréciation des créances clients

La période de confinement en Europe a favorisé une augmentation des impayés sur le 2^e trimestre 2020, ce qui a conduit le groupe à renforcer ses règles de provisionnement.

Des dépréciations complémentaires ont été constatées principalement pour les locataires commerces en Italie et en Allemagne, pour les locataires dont la situation était déjà difficile pré-Covid et lorsque la taille de l'impayé était inférieure à 100 K€ et que la durée du bail était inférieure à trois ans (cf. § 2.2.6.2.2).

2.2.4.2. Création d'un secteur Bureaux Allemagne

2.2.4.2.1. Acquisition de la société Covivio Office (ex-Godewind Immobilien) – patrimoine de 1,2 Md€

Suite au lancement d'une Offre Publique d'Achat en février 2020, Covivio a acquis 89,26% des titres de Godewind immobilier, foncière cotée spécialisée dans l'immobilier de bureaux en Allemagne. Le prix d'acquisition est de 6,40 € par titre, soit 619 M€. La société est sortie de la cote allemande le 14 mai 2020. Elle a été renommée Covivio Office.

Covivio Office détient un patrimoine de 1,2 Md€ constitué de 10 immeubles de bureaux (290 000 m²), situés à Francfort (40% du patrimoine), Düsseldorf (28%), Hambourg (24%) et Munich (8%).

L'allocation du prix d'acquisition de Godewind Immobilien se présente ainsi :

Allocation du prix d'acquisition (En milliers d'euros)	Valeurs d'acquisition
Prix d'acquisition (96 672 096 titres à 6,40 €)	618 701
Immobilisations incorporelles	130
Immeubles de placement	1 266 372
Immobilisations corporelles	7 687
Actifs financiers non courants	70
Impôts différés actif	31 646
Autres actifs courants	4 619
Trésorerie et équivalents de trésorerie	24 769
Actifs	1 335 293
Emprunts bancaires	500 241
Passifs locatifs	20 520
Impôts différés passif	74 581
Autres passifs non courants	859
Autres passifs courants	24 862
Passifs	621 063
Actifs nets identifiés à la juste valeur	714 230
Minoritaires indirects	- 8 166
TOTAL DES ACTIFS NETS IDENTIFIÉS À LA JUSTE VALEUR (100%)	706 064
Quote-part des actifs nets identifiés à la juste valeur acquis (87,63% ⁽¹⁾)	618 701

(1) Le rachat par la société Godewind Immobilien de ses propres actions en juin 2020 a eu un effet relatif sur le taux de détention à la clôture de la période (89,26%).

Ces valeurs sont basées sur les principes et méthodes comptables définis dans IFRS 3 Regroupement d'entreprise qui stipule que les actifs et les passifs sont évalués à la juste valeur à la date d'acquisition.

2.2.4.3. Bureaux France

2.2.4.3.1. Cessions (84 M€ – résultat de cessions net de frais : - 1 M€) et actifs sous promesse (195 M€)

Au cours du 1^{er} semestre 2020, Covivio a notamment cédé l'actif Nanterre Respiro pour un prix de vente de 79,5 M€. Les cessions ont dégagé un résultat de - 1 M€.

Au 30 juin 2020, le montant des actifs sous promesse s'élève à 195 M€.

2.2.4.3.2. Actifs en développement

Le programme de développement d'actifs est présenté en note 2.2.5.1.5.

2.2.4.3.3. Refinancement et remboursement

Le 30 avril 2020, l'emprunt obligataire 2013 a été remboursé à son échéance pour - 180 M€.

En juin, Covivio a émis un emprunt obligataire de 500 M€, à échéance 2030, offrant un coupon fixe de 1,625%.

2.2.4.4. Bureaux Italie

2.2.4.4.1. Cessions (56 M€ – résultat de cession net de frais : - 5 M€) et actifs sous protocole (162 M€)

Au cours du 1^{er} semestre 2020, des actifs non stratégiques ont été cédés pour un prix de vente total de 56 M€. Le résultat de cession est impacté négativement par la prise en compte d'une indemnité de 4,4 M€ au titre de garanties contractuelles accordées lors de la cession d'un actif à Milan en 2018.

Au 30 juin 2020, le montant des actifs sous promesse s'élève à 162 M€.

2.2.4.4.2. Actifs en développement

Le programme de développement d'actifs est présenté en note 2.2.5.1.5.

Le 1^{er} semestre 2020 a été marqué par la livraison de deux actifs en développement : Milan The Sign A et Turin Ferrucci.

2.2.4.5. Hôtels en Europe

2.2.4.5.1. Acquisition en cours – Projet ROCO

Covivio Hotels a signé un accord pour l'acquisition d'un portefeuille de huit hôtels majoritairement classés cinq étoiles et localisés en centre-ville de grandes métropoles européennes : Rome, Florence, Venise (deux actifs), Budapest (deux actifs), Prague et Nice.

La valeur du portefeuille s'élève à 573 M€. Un *deposit* a été versé en décembre 2019 pour 27 M€ et en avril 2020 pour 15 M€.

Ces hôtels seront exploités par NH Hotel Group, signataire de baux long terme triple net avec loyer variable minimum garanti. L'accord porte sur une durée initiale de 16 ans, extensible à 30 ans à la demande de NH Hotel Group.

La signature de l'acquisition est prévue en septembre 2020.

2.2.4.5.2. Cessions d'actifs (121 M€ – résultat de cessions net de frais : 0 M€) et actifs sous promesse (94 M€)

Au cours du 1^{er} semestre 2020, Covivio Hotels a cédé quatre actifs B&B en France détenus en partenariat pour 5,2 M€, un portefeuille de 11 actifs B&B en Allemagne pour 115 M€ et un actif Courtepaille pour 1 M€.

Au 30 juin 2020, les promesses de ventes s'élèvent à 94 M€ dont l'actif Playa Capricho en Espagne pour 22,2 M€, 15 actifs non stratégiques pour 57,5 M€ et deux actifs Accor pour 14,7 M€.

2.2.4.5.3. Financement et remboursement

Un nouveau financement du portefeuille Murs et Fonds en Allemagne a été mis en place au cours du mois de décembre 2019 pour 258 M€, dont le tirage est intervenu début 2020.

2.2.4.6. Résidentiel Allemagne

2.2.4.6.1. Cessions d'actifs (20 M€ – résultat de cessions net de frais : + 1 M€) et actifs sous promesse de vente (6 M€)

20 M€ de cessions ont été réalisées au cours du 1^{er} semestre 2020 principalement à Berlin.

Le montant des actifs sous promesse nets de frais s'élève à 6 M€ au 30 juin 2020.

2.2.4.6.2. Acquisitions (actifs : 12 M€)

Le groupe a acquis un portefeuille d'actifs en direct situés à Dresde, pour 7,5 M€ et à Berlin pour 4,5 M€.

2.2.4.6.3. Financement et remboursement

Le groupe a procédé au refinancement du portefeuille KG4 avec la mise en place d'une dette de 288 M€ sur 10 ans.

2.2.4.7. Autres (y compris Résidentiel France)

2.2.4.7.1. Cessions d'actifs (22 M€ nets de frais) et actifs sous promesse de vente (4 M€)

En France, Foncière Développement Logements a poursuivi son plan de vente et a réalisé des cessions pour un prix de vente net de frais de 22 M€.

Au 30 juin 2020, la majeure partie du portefeuille est classée en actifs destinés à la vente et représente 4 M€.

2.2.5. Notes relatives à l'état de situation financière

2.2.5.1. Patrimoine

2.2.5.1.1. Principes comptables relatifs aux actifs incorporels et corporels

2.2.5.1.1.1. Immobilisations incorporelles

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

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

- logiciels sur une période de 1 à 3 ans
- droits d'occupation : 30 ans.

Immobilisations du domaine concédé – Activité de concession

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

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

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

Une entité doit déterminer si une transaction ou un autre événement constitue un regroupement d'entreprise au sens de la définition de la norme IFRS 3 qui stipule qu'une entreprise

est un ensemble intégré d'activités et d'actifs susceptible d'être exploité et géré dans le but de fournir un rendement (dividendes, coûts inférieurs ou autres avantages économiques) directement aux investisseurs.

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

Pour déterminer si une transaction est un regroupement d'entreprise, le groupe considère notamment si un ensemble intégré d'activités est acquis en plus de l'immobilier dont les critères peuvent être le nombre d'actifs et l'existence de processus comme l'Asset Management ou des activités de commercialisation.

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

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

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

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

2.2.5.1.1.3. Immeubles de placement (IAS 40)

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

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

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

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

Le patrimoine immobilier détenu en direct par le groupe a été intégralement évalué au 30 juin 2020 par des experts immobiliers indépendants dont BNP Real Estate, JLL, CBRE, Cushman, CFE, MKG, REAG, et HVS.

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

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

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

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

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

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

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

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

- la méthode de capitalisation des loyers pour les restaurants, les jardineries et les villages vacances Club Méditerranée
- la méthode d'actualisation des flux futurs pour les hôtels (incluant les prévisions d'évolution du chiffre d'affaires déterminées par l'expert) et les villages vacances Sunparks.

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

- une valeur bloc pour les actifs sur lesquels aucune stratégie de vente n'a été mise en place ou pour lesquels aucune commercialisation n'est intervenue

- une valeur détail occupé pour les actifs pour lesquels *a minima* une promesse est intervenue avant la clôture des comptes.

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

Les valeurs ainsi obtenues sont également recoupées avec le taux de rendement initial, les valeurs vénales au m² des transactions comparables et les transactions réalisées par le groupe.

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

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

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

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

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

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

2.2.5.1.1.4. Immeubles en développement (IAS 40)

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

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

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

2.2.5.1.1.5. 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.

2.2.5.1.1.6. Immobilisations corporelles (IAS 16)

En application de la méthode préférentielle proposée par IAS 16, les immeubles d'exploitation (sièges et activité de Flex Office) et les hôtels en gestion de l'activité Murs et Fonds (occupés ou exploités par les équipes du groupe – *own occupied*

buildings) sont valorisés au coût historique diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeurs. Ils sont amortis sur leur durée d'utilisation et selon une approche par composants.

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

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

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

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

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

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

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

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

2.2.5.1.2. Tableau de mouvement des actifs immobilisés

(En milliers d'euros)	31/12/2019	Variation périmètre & changement méthode comptable	Augmentation / Dotation	Cession / Reprise	Variation Juste Valeur	Transferts	Variation de change	30/06/2020
Écarts d'acquisitions	143 286	6	- 2 573	0	0	0	0	140 719
Immobilisations incorporelles	23 471	124	36	0	0	175	0	23 806 ⁽¹⁾
Valeurs Brutes	92 621	162	2 180	- 2	0	167	0	95 128
Amortissements	- 69 150	- 38	- 2 144	2	0	8	0	- 71 322
Immobilisations corporelles	1 489 442	7 588	10 018	- 227	- 1	- 2 488	- 2	1 504 331
Immeubles d'exploitation	1 409 707	6 455	- 5 974	- 120	0	1 807	0	1 411 875
Valeurs Brutes	1 698 449	6 455	18 371 ⁽²⁾	- 150	0	812	0	1 723 937
Amortissements	- 288 742	0	- 24 345	30	0	995	0	- 312 062
Autres immobilisations corporelles	41 855	1 133	- 1 381	- 3	0	65	0	41 669
Valeurs Brutes	169 248	1 280	4 005	- 91	0	7	0	174 449
Amortissements	- 127 393	- 147	- 5 386	88	0	58	0	- 132 780
Immobilisations en cours	37 880	0	17 373 ⁽³⁾	- 104	- 1	- 4 360	- 2	50 787
Valeurs Brutes	37 880	0	17 373	- 104	- 1	- 4 360	- 2	50 787
Amortissements	0	0	0	0	0	0	0	0
Immeubles de placement	20 837 882	1 265 563	246 391	- 84 213	133 495	- 308 325	- 48 460	22 042 333
Immeubles en location	19 504 306	1 265 563	121 522	- 84 213	42 480	- 198 205	- 48 460	20 602 993
Immeubles en développement	1 333 576	0	124 869	0	91 015	- 110 120	0	1 439 340
Actifs destinés à la vente	324 292	0	- 4 862	- 214 050	31 316	325 333	0	462 029
Actifs destinés à la vente	324 292	0	- 4 862	- 214 050	31 316	325 333	0	462 029
TOTAL	22 818 374	1 273 281	249 010	- 298 490	164 810	14 695	- 48 461	24 173 218

(1) La ligne « immobilisations incorporelles » intègre notamment les actifs et contrats de parkings en concession pour un montant de 17 M€.

(2) Dont acquisition d'un terrain (Alexanderplatz + 8,6 M€) et réalisation de travaux sur les actifs Bureaux Italie (+ 5,1 M€) et Hôtels en Europe (+ 4 M€).

(3) Dont travaux réalisés sur les actifs Résidentiel Allemagne (3,5 M€), sur les actifs en Murs et Fonds (4,8 M€), sur le futur siège social de Covivio (4,7 M€) et Paris Gobelins (3,4 M€).

Les immobilisations en cours incluent aussi les acomptes versés sur l'acquisition d'actifs en Bureaux Italie (1,6 M€) et en Bureaux France (1 M€).

Les variations de périmètre des immobilisations corporelles sont principalement liées aux droits d'utilisation de contrats de location de locaux de la société Covivio Office (ex-Godewind Immobilien) pour 6,2 M€.

Les variations de périmètre des immeubles de placement incluent notamment l'entrée de périmètre de la société Covivio Office porteuse d'actifs à Hambourg, Munich, Düsseldorf et Frankfurt (+ 1 252,5 M€) et de droits d'utilisation sur un bail emphytéotique (+ 13,8 M€).

Le total de la colonne transfert (+ 14,7 M€) correspond principalement au reclassement en immeuble en développement d'un stock de promotion immobilière Bureaux Allemagne situé à Berlin.

Le patrimoine des hôtels exploités en Murs et Fonds s'établit à 1 047,9 M€ au 30 juin 2020 et est présenté sur la ligne Immobilisations corporelles conformément à la norme IAS 16.

La ligne « Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du Tableau de Flux de Trésorerie (230,1 M€) correspond principalement aux augmentations du tableau de mouvement de patrimoine hors effet des amortissements (- 283,5 M€) retraités des avances et acomptes sur travaux des immeubles en développement déjà versés (+ 11,4 M€), aux variations des stocks de marchand de biens et promotion (- 1,6 M€) corrigée de la variation des dettes fournisseurs d'immobilisation (+ 16,5 M€) et du retraitement des paliers et franchises de loyers pour (+ 26,6 M€).

La ligne « Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du tableau des Flux de Trésorerie (254,8 M€) correspond principalement aux produits de cessions tels que présentés dans le paragraphe 2.2.6.3 Résultat de cession des actifs (+ 292,3 M€) et aux produits de cessions d'immeubles en stocks (+ 3,0 M€), retraités de la variation des créances sur cessions d'actifs (- 40,4 M€).

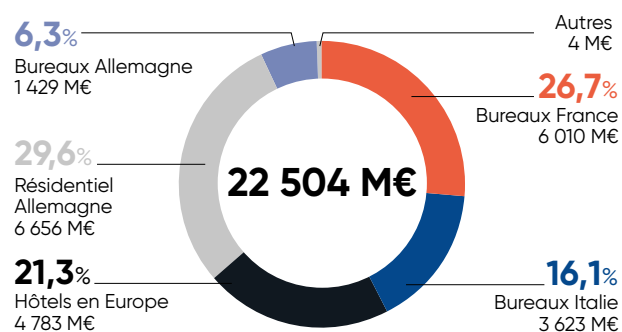
2.2.5.1.3. Immeubles de placement

(En milliers d'euros)	31/12/2019	Variation périmètre & changement méthode comptable	Augmentation	Cession	Variation Juste Valeur	Transferts et cessions	Variation de change	30/06/2020
Immeubles de placement	20 837 882	1 265 563	246 391	- 84 213	133 495	- 308 325	- 48 460	22 042 333
Immeubles en location	19 504 306	1 265 563	121 522	- 84 213	42 480	- 198 205	- 48 460	20 602 993
Bureaux France	4 984 139	0	15 601	- 83 830	- 16 498	- 132 215	0	4 767 197
Bureaux Italie	3 179 865	0	7 809	0	- 28 844	21 185	0	3 180 015
Hôtels Europe	4 921 894	0	22 178	- 383	- 137 615	- 78 964	- 48 460	4 678 650
Résidentiel Allemagne	6 384 608	- 809	54 734	0	219 131	- 8 211	0	6 649 453
Bureaux Allemagne	33 800	1 266 372	21 200	0	6 306	0	0	1 327 678
Immeubles en développement	1 333 576	0	124 869	0	91 015	- 110 120	0	1 439 340
Bureaux France	868 320	0	88 007	0	91 281	0	0	1 047 608
Bureaux Italie	379 269	0	29 397	0	- 11	- 127 685	0	280 970
Hôtels Europe	9 930	0	104	0	- 254	0	0	9 780
Résidentiel Allemagne	0	0	0	0	0	0	0	0
Bureaux Allemagne	76 057	0	7 361	0	- 1	17 565	0	100 982
Actifs destinés à la vente	324 292	0	- 4 862	- 214 050	31 316	325 333	0	462 029
Bureaux France	55 029	0	- 5 076	- 960	14 545	131 771	0	195 309
Bureaux Italie	100 205	0	194	- 56 027	11 222	106 500	0	162 094
Hôtels Europe	132 638	0	0	- 120 032	2 834	78 950	0	94 390
Résidentiel Allemagne	10 516	0	0	- 15 071	2 735	8 112	0	6 292
Bureaux Allemagne	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres	25 904	0	20	- 21 960	- 20	0	0	3 944
TOTAL	21 162 174	1 265 563 ⁽¹⁾	241 529 ⁽¹⁾	- 298 263	164 811	17 008	- 48 460	22 504 362

(1) Le détail des augmentations et variations de périmètre des immeubles de placement et des actifs destinés à être cédés est présenté au § 2.2.5.1.4.

Les montants de la colonne « cessions » correspondent aux valeurs d'expertises publiées au 31 décembre 2019.

■ Patrimoine consolidé au 30 juin 2020 (en M€)



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

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

Bureaux France, Bureaux Italie et Bureaux Allemagne

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine (en M€)	Taux de rendement HD (min.-max.)	Taux de rendement HD (moyenne pondérée)	Taux d'actualisation du DCF	Taux d'actualisation du DCF (moyenne pondérée)
Paris Centre Ouest	Niveau 3	1 147	3,2% - 6,1%	3,1%	3,5% - 7,0%	5,0%
Paris Nord Est	Niveau 3	412	4,0% - 4,5%	5,0%	3,8% - 5,0%	4,5%
Paris Sud	Niveau 3	721	3,1% - 5,0%	4,5%	3,5% - 5,8%	4,4%
Croissant Ouest	Niveau 3	1 502	3,6% - 7,3%	4,7%	3,8% - 7,5%	5,2%
1 ^{re} couronne	Niveau 3	1 302	5,0% - 6,5%	5,4%	3,8% - 7,3%	5,2%
2 ^e couronne	Niveau 3	53	4,8% - 12,8%	5,7%	4,0% - 9,5%	4,5%
Total IDF		5 137	3,1% - 12,8%		3,5% - 9,5%	
GMR	Niveau 3	741	3,7% - 11,8%	6,3%	4,0% - 11,5%	5,2%
Régions	Niveau 3	132	5,0% - 14,1%	8,0%	4,3% - 12,0%	5,5%
Total Régions		873	3,7% - 14,1%		4,0% - 12,0%	
TOTAL BUREAUX FRANCE		6 010	3,1% - 14,1%		3,5% - 12%	
Milan	Niveau 3	1 945	2,8% - 6,3%	4,6%	4,5% - 6,4%	4,6%
Rome	Niveau 3	212	3,0% - 5,0%	3,9%	5,2% - 6,2%	5,6%
Autres	Niveau 3	1 185	3,4% - 7,2%	6,0%	5,4% - 6,9%	6,4%
Total en exploitation		3 342				
Actifs en développement	Niveau 3	281			6,1% - 9,0%	
TOTAL BUREAUX ITALIE		3 623				
Berlin	Niveau 3	45	2,9% - 5,4%	3,5%	4,9% - 7,4%	5,5%
Düsseldorf	Niveau 3	336	3,7% - 4,1%	4,0%	4,3% - 4,7%	4,6%
Frankfurt	Niveau 3	511	4,1% - 4,9%	4,4%	4,6% - 5,6%	5,0%
Hamburg	Niveau 3	298	3,8% - 4,2%	3,9%	4,4% - 4,7%	4,4%
München	Niveau 3	124	4,2% - 4,5%	4,3%	4,8% - 5,2%	4,9%
Total en exploitation		1 314	2,9% - 5,4%	4,2%	4,3% - 7,4%	4,8%
Actifs en développement	Niveau 3	101				
Droits d'utilisation	Niveau 3	14				
TOTAL BUREAUX ALLEMAGNE		1 429				
TOTAL BUREAUX		11 062				

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	640	3,8% - 5,3%	4,5%	4,0% - 6,3%	5,3%
Belgique	Niveau 3	251	5,4% - 6,2%	5,9%	7,0% - 7,8%	7,5%
Espagne	Niveau 3	664	4,8% - 7,4%	4,9%	4,8% - 7,4%	5,4%
France	Niveau 3	1 743	3,5% - 5,5%	4,5%	4,4% - 7,9%	5,8%
Pays-Bas	Niveau 3	155	4,2% - 5,9%	4,8%	5,2% - 8%	5,9%
Royaume-Uni	Niveau 3	853	4,0% - 5,8%	4,6%	6,5% - 8,1%	7,2%
Autres	Niveau 3	111	5,4% - 6,2%		7,4% - 8,1%	
Hôtellerie en bail	Niveau 3	4 416	3,5% - 7,4%	4,7%	4,0% - 8,1%	6,1%
Commerces	Niveau 3	161	6,1% - 7,5%	6,9%	7,4% - 9,3%	8,9%
Total en exploitation		4 577				
Actifs en développement	Niveau 3	10			5,9%	5,9%
Droits d'utilisation	Niveau 3	196				
TOTAL HÔTELS EN EUROPE		4 783				

Résidentiel Allemagne

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine (en M€)	Taux de rendement ⁽¹⁾		Taux d'actualisation du DCF	Valeur moyenne (en €/m²)
			Ensemble du patrimoine	Immeubles valorisés en bloc		
Duisburg	Niveau 3	287	3,7% - 4,9%	3,7% - 4,9%	4,5% - 5,9%	1 393
Essen	Niveau 3	665	3,1% - 5,4%	3,1% - 5,4%	4,3% - 6,7%	1 726
Mülheim	Niveau 3	198	3,7% - 5,1%	3,7% - 5,1%	4,7% - 6,1%	1 521
Oberhausen	Niveau 3	158	4,0% - 6,4%	4,0% - 6,4%	4,5% - 7,4%	1 174
Datteln	Niveau 3	129	3,4% - 4,9%	3,4% - 4,9%	4,4% - 5,9%	1 132
Berlin	Niveau 3	3 778	1,1% - 5,4%	1,1% - 5,4%	3,1% - 7,4%	2 918
Düsseldorf	Niveau 3	169	2,5% - 3,6%	2,5% - 3,6%	4,0% - 5,1%	2 620
Dresden	Niveau 3	434	2,8% - 4,2%	2,8% - 4,2%	4,0% - 5,7%	2 209
Leipzig	Niveau 3	209	2,5% - 4,5%	2,5% - 4,5%	4,0% - 6,0%	1 623
Hamburg	Niveau 3	480	1,9% - 4,0%	1,9% - 4,0%	3,4% - 5,5%	3 346
Autres	Niveau 3	151	2,5% - 4,7%	2,5% - 4,7%	4,0% - 5,7%	1 827
TOTAL RÉSIDENTIEL ALLEMAGNE		6 656				

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

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

(En millions d'euros)	Rendement ⁽²⁾	Taux Rendement - 50 bps	Taux Rendement + 50 bps
Bureaux France ⁽¹⁾	5,0%	552,3	- 451,8
Bureaux Italie	5,5%	335,4	- 279,3
Hôtels en Europe ⁽¹⁾	5,3%	547,8	- 453,8
Résidentiel Allemagne	3,9%	988,5	- 762,1
Bureaux Allemagne	3,4%	226,9	- 168,6
TOTAL⁽¹⁾	4,7%	2 650,9	- 2 115,6

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

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

- Si le taux de rendement hors droits baisse de 50 bps (- 0,5 point), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers augmentera de 2 651 M€.
- Si le taux de rendement hors droits augmente de 50 bps (+ 0,5 point), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers diminuera de - 2 115 M€.

2.2.5.1.4. Acquisitions et travaux

(En milliers d'euros)	Variation périmètre & changement méthode comptable	Acquisitions	Travaux	Total augmentation
Bureaux France	0	0	15 601	15 601
Bureaux Italie	0	0	7 809	7 809
Droit au bail terrain Ibis Strasbourg		4 273		
Hôtels en Europe	0	4 273	17 905	22 178
Investissements à Hambourg, Frankfort, Düsseldorf, Munich	1 252 521			
Droits d'utilisation sur immeubles de placement	13 851			
Actifs à Berlin		10 519		
Bureaux Allemagne	1 266 372	10 519	10 681	21 200
Autres	- 809			
Actifs à Dresde		7 395		
Actifs à Berlin		4 499		
Résidentiel Allemagne	- 809	11 894	42 840	54 734
Total Immeubles en location	1 265 563	26 686	94 836	121 522
Bureaux France	0	0	88 007	88 007
Bureaux Italie	0	0	29 397	29 397
Hôtels en Europe	0	0	104	104
Bureaux Allemagne	0	0	7 361	7 361
Total Immeubles en développement	0	0	124 869	124 869
Bureaux France			- 5 076	- 5 076
Bureaux Italie			194	194
Autres			20	20
Total actifs destinés à la vente	0	0	- 4 862	- 4 862
TOTAL	1 265 563	26 686	214 843	241 529

Les travaux de (- 5 M€) en Bureaux France correspondent au dégrèvement de taxes payées sur le projet Meudon Canopée qui a été transféré en 2019 en actifs destinés à la vente.

2.2.5.1.5. Immeubles en développement

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

(En milliers d'euros)	31/12/2019	Acquisitions et travaux	Intérêts capitalisés	Variation de juste valeur	Transferts et cessions	30/06/2020
Levallois Alis	149 000	1 739	1 229	10 132		162 100
N2 Batignolles	76 055	4 473	1 153	17 119		98 800
Lyon Silex 2 ^e tranche	141 300	12 080	1 677	743		155 800
Montrouge Flow	124 500	13 540	935	9 425		148 400
Paris So Pop	154 100	6 687	1 132	17 581		179 500
Chatillon Iro	120 200	18 640	1 755	24 205		164 800
Meudon Opale	32 344	132		- 3 476		29 000
DS Campus extension	18 601	1 833	94	11 972		32 500
Meudon Ducasse	14 640	7 195	186	- 751		21 270
Terres Neuves	2 430	46		- 46		2 430
Lyon Silex 3 ^e tranche	8 000			1 000		9 000
Montpellier	27 150	13 236	245	3 377		44 008
Total Bureaux France	868 320	79 601	8 406	91 281	0	1 047 608
Milan, via Unione/via Torino	35 300	451	497	52		36 300
Milan, via Schievano/via Santander	15 300	470	226	- 296		15 700
Milan, piazza Duca d'Aosta	14 070	2 731	112	- 743		16 170
Milan, Symbiosis – Bâtiments C et E	35 829	- 87	688	1 870		38 300
Milan, Symbiosis – Bâtiment D	39 900	9 124	606	370		50 000
Milan, Symbiosis – Bâtiments G et H	44 371	- 56	841	- 1 456		43 700
Milan, Symbiosis – Edificio School	15 000	5 675	162	163		21 000
Milan, via Schievano – The Sign B	38 900	3 938	547	515		43 900
Milan, via Schievano – The Sign C	13 000	1 932	163	805		15 900
Milan, via Schievano – The Sign A	42 500	657	187		- 43 344	0
Turin, Corso Ferrucci	85 099	533		- 1 291	- 84 341	0
Total Bureaux Italie	379 269	25 368	4 029	- 11	- 127 685	280 970
B&B Bagnolet	9 930	15	89	- 254		9 780
Total Hôtels en Europe	9 930	15	89	- 254	0	9 780
Alexanderplatz	76 057	4 996	1 440	- 1		82 492
Reno Wilhelm-Kabus-Strasse	0	622	303		17 565	18 490
Total Bureaux Allemagne	76 057	5 618	1 743	- 1	17 565	100 982
TOTAL CONSOLIDÉ	1 333 576	110 602	14 267	91 015	- 110 120	1 439 340

La colonne « transferts et cessions » inclut notamment la livraison des actifs Turin Ferrucci (- 84,3 M€) et The Sign A (- 43,3 M€) et le transfert d'un actif de promotion immobilière (Bureaux Allemagne) en immeuble en développement (+ 17,6 M€).

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

2.2.5.2. Actifs financiers

2.2.5.2.1. Principes comptables

2.2.5.2.1.1. Autres actifs financiers

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

Ces titres sont comptabilisés lors de leur acquisition à leur coût d'acquisition majoré des coûts de transaction. Ils sont ensuite évalués à leur juste valeur en compte de résultat à la date de clôture. La juste valeur est appréhendée à partir des techniques d'évaluation reconnues (références à des transactions récentes, actualisation des cash-flows futurs...). Certains titres dont la juste valeur ne peut pas être évaluée de manière fiable sont évalués au coût d'acquisition.

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

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

2.2.5.2.1.2. Prêts

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

2.2.5.2.2. Tableau des actifs financiers

(En milliers d'euros)	31/12/2019	Augmentation	Diminution	Variation juste Valeur	Variation Périmètre	Transferts	Variation de change	30/06/2020
Prêts ordinaires ⁽¹⁾	130 572	2 765	- 100	0	0	19 939	0	153 176
Total prêts et comptes courants	130 572	2 765	- 100	0	0	19 939	0	153 176
Avances et acomptes sur acquisition de titres	27 000	15 000	0	0	0	0	0	42 000
Titres au coût historique	28 465	236	0	0	0	- 38	0	28 663
Dividendes à recevoir	0	1	0	0	0	0	0	1
Capital souscrit non libéré	0	0	0	0	0	0	0	0
Total autres actifs financiers⁽²⁾	55 465	15 237	0	0	0	- 38	0	70 664
Créances sur actifs financiers	89 613	0	27 996	0	70	- 1 288	- 3	116 389
Total créances sur actifs financiers	89 613	0	27 996	0	70	- 1 288	- 3	116 389
TOTAL	275 651	18 002	27 896	0	70	18 613	- 3	340 229
Dépréciations ⁽³⁾	- 16 591	- 68	24	0	0	38	0	- 16 597
TOTAL NET	259 060	17 934	27 920	0	70	18 651	- 3	323 632

(1) Les prêts ordinaires incluent notamment les créances rattachées à des participations avec les sociétés mises en équivalence. L'augmentation de la période est liée principalement au reclassement du prêt accordé à la société Lenovilla en prêt à long terme (+ 20 M€), aux prêts consentis aux sociétés acquises en juillet 2019 porteuses de 32 hôtels en France et en Belgique (+ 1 M€) et à la société Cœur d'Orly porteuse d'un projet en développement Belaia (+ 1 M€).

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

- Avances et acomptes pour l'acquisition de titres de sociétés :

Un dépôt complémentaire de 15 M€ a été versé pour l'acquisition d'un portefeuille d'hôtels localisés au centre-ville de grandes métropoles européennes (Rome, Florence, Venise, Budapest, Prague et Nice).

- Titres au coût historique :

Les participations détenues en Italie par Covivio dans des fonds immobiliers (17 M€) sont évaluées à leur coût historique. Les dépréciations éventuelles sont comptabilisées en résultat.

- Créances sur actifs financiers : L'augmentation des créances sur actifs financiers correspond principalement aux créances sur cessions en Bureaux Italie (+ 28 M€).

(3) Dont dépréciations sur titres au coût historique détenus par Covivio en Italie (11,4 M€), dépréciations sur les créances sur cessions à plus d'un an (3,3 M€) et sur les créances relatives aux actifs financiers (1,9 M€).

2.2.5.3. Participations dans les entreprises associées et coentreprises

2.2.5.3.1. Principes comptables

Les investissements dans les entreprises associées et coentreprises sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence. Selon cette méthode, la participation du groupe dans l'entreprise associée ou la coentreprise est initialement comptabilisée au coût augmenté ou diminué des

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

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

2.2.5.3.2. Tableau des participations dans les entreprises associées et coentreprises

(En milliers d'euros)	% de détention	Secteur opérationnel	Pays	31/12/2019	30/06/2020	Variations	Dont Quote-part de résultat	Dont Distributions et variation de périmètre
SCI Factor E et SCI Orianz	34,69%	Bureaux France	France	13 968	14 700	731	731	0
Lenovilla (New Velizy)	50,10%	Bureaux France	France	60 291	59 562	- 729	1 776	- 2 505
Euromarseille (Euromed)	50,00%	Bureaux France	France	49 880	50 054	174	174	0
Cœur d'Orly (Askia et Belaïa)	50,00%	Bureaux France ⁽¹⁾	France	29 765	27 768	- 1 996	- 1 623	- 373
Investire Immobiliare et autres		Bureaux Italie	Italie	13 879	13 034	- 846	201	- 1 047
Iris Holding France	19,90%	Hôtels en Europe	Belgique, Allemagne	19 256	17 679	- 1 577	- 1 577	0
OPCI IRIS Invest 2010	19,90%	Hôtels en Europe	France	32 007	27 283	- 4 724	- 3 356	- 1 368
OPCI Camp Invest	19,90%	Hôtels en Europe	France	21 097	22 004	906	2 022	- 1 116
Dahlia	20,00%	Hôtels en Europe	France	20 012	18 322	- 1 690	- 1 690	0
Phoenix	31,15% et 33,33%	Hôtels en Europe	France, Belgique	114 159	108 929	- 5 230	- 2 296	- 2 933
TOTAL				374 316	359 335	- 14 980	- 5 639	- 9 341

(1) Dont immeuble Belaïa en développement.

La participation dans les sociétés mises en équivalence au 30 juin 2020 s'élève à 359,3 M€ contre 374,3 M€ au 31 décembre 2019, soit une diminution de - 15 M€.

La variation de la période s'explique principalement par l'affectation du résultat de 2019 (- 8,9 M€) et par le résultat de la période (- 5,6 M€).

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

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

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

2.2.5.3.4. Principales informations financières des entreprises associées et coentreprises

(En milliers d'euros)	Nom de l'actif	Total Bilan	Total actifs non courants	Trésorerie	Total Passifs non courants hors dettes financières	Total Passifs courants hors dettes financières	Dettes financières	Loyers	Coût de l'endettement financier net	Résultat net consolidé
Cœur d'Orly (Askia et Belaïa)	Cœur d'Orly	145 596	133 130	7 519	613	12 654	83 031	2 061	- 333	- 3 326
Lenovilla (New Velizy)	New Velizy et extension	282 654	274 920	6 385	0	1 365	162 394	6 070	- 689	3 544
Euromarseille (Euromed)	Euromed Center	216 827	198 888	10 788	1 266	6 142	109 309	4 274	- 449	348
SCI Factor E et SCI Orianz	Bordeaux Armagnac	148 326	137 714	6 088	586	7 917	97 450	3 972	- 696	2 108
Iris Holding France	Hôtels AccorHotels	224 373	198 455	23 301	19 363	5 365	110 694	1 398	- 1 467	- 7 926
OPCI IRIS Invest 2010	Hôtels AccorHotels	260 895	238 120	15 092	2 632	9 429	111 734	1 988	- 1 031	- 16 865
OPCI Camp Invest	Hôtels Campanile	193 128	179 920	8 828	0	1 900	80 658	5 943	- 827	10 160
Dahlia	Hôtels AccorHotels	172 333	164 521	4 275	0	3 515	77 208	959	- 843	- 8 448
OPCI Otelli, Jouron, Kombon	Hôtels AccorHotels	569 768	541 286	10 950	22 508	26 617	179 468	3 687	- 1 126	- 7 126

2.2.5.4. Impôts différés à la clôture

(En milliers d'euros)	Bilan au 31/12/2019	Augmentations				Autres mouvements et transferts	Diminutions				Bilan au 30/06/2020
		Entrées de périmètre	Par le résultat de la période	Différentiel de taux	Par les capitaux propres		Par le résultat de la période	Différentiel de taux	Variation de change	Sortie de périmètre	
Report déficitaire	60 039	28 768	3 153				- 3 562	- 224			88 174
Juste valeur des immeubles	49 231		3 113	204			- 677		- 140		51 731
Instruments dérivés	11 087		3 167				- 30				14 224
Écarts temporaires	17 372	2 879	2 450				- 693		- 50		21 958
137 729											176 087
Compensation IDA/IDP	- 75 797										- 95 811
TOTAL IDA	61 932	31 647	11 883	204	0	0	- 4 962	- 224	- 190	0	80 276

(En milliers d'euros)	Bilan au 31/12/2019	Augmentations				Autres mouvements et transferts	Diminutions				Bilan au 30/06/2020
		Entrées de périmètre	Par le résultat de la période	Différentiel de taux	Par les capitaux propres		Par le résultat de la période	Différentiel de taux	Variation de change	Sortie de périmètre	
Juste valeur des immeubles	1 014 992	73 525	54 634	5 832		4 263	- 26 254	- 217	- 2 052		1 124 723
Instruments dérivés	1 799		2				- 1 583				218
Écarts temporaires	42 572		1 571			- 4 263	- 1 761	- 7	- 56		38 056
1 059 363											1 162 997
Compensation IDA/IDP	- 75 797										- 95 811
TOTAL IDP	983 566	73 525	56 207	5 832	0	0	- 29 598	- 224	- 2 108	0	1 067 186
TOTAL NET	- 921 634	- 41 878	- 44 324	- 5 628	0	0	24 636	0	1 918	0	- 986 910
Impact au compte de résultat :						- 25 316	Solde net négatif = passif				
Dont impôt différé sur la ligne impôt sur les sociétés						1 962					

Au 30 juin 2020, la situation fiscale latente consolidée présente un impôt différé actif de 80 M€ (contre 62 M€ au 31 décembre 2019) et un impôt différé passif de 1 067 M€ (contre 983 M€ au 31 décembre 2019).

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

- Résidentiel Allemagne : 679 M€
- Hôtels en Europe : 248 M€
- Bureaux Allemagne : 50 M€
- Bureaux Italie : 12 M€

L'augmentation des impôts différés passifs nets (+ 65,3 M€) s'explique principalement par l'acquisition de la société Covivio Office en Bureaux Allemagne (+ 45,9 M€), par l'impact de la fiscalité latente relative aux accroissements des valeurs d'expertises sur le patrimoine Résidentiel Allemagne (+ 39,1 M€), compensés par l'effet de la baisse des valeurs des actifs et la cession des actifs B&B Allemagne en Hôtels en Europe (- 22,0 M€).

L'impact résultat est détaillé au paragraphe 2.2.6.8.2.

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.

2.2.5.5. Prêts à court terme

(En milliers d'euros)	31/12/2019	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	Transferts	30/06/2020
Prêts à court terme	27 752	0	8 245	- 7 813	- 19 939	8 245
TOTAL	27 752	0	8 245	- 7 813	- 19 939	8 245
Dépréciations	0	0	0	0	0	0
TOTAL NET	27 752	0	8 245	- 7 813	- 19 939	8 245

La variation des prêts à court terme (- 19,5 M€) s'explique principalement par le reclassement en long terme du prêt accordé à la société mise en équivalence Lenovilla (- 20 M€) et la variation des intérêts courus non échus (+ 0,4 M€).

2.2.5.6. Stocks et encours

2.2.5.6.1. Principes comptables liés aux stocks

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

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

2.2.5.6.2. Stocks et encours

(En milliers d'euros)	30/06/2020 Net	31/12/2019 Net	Variation
Stock de marchands de biens	26 950	28 833	- 1 883
Bureaux France	0	273	- 273
Hôtels en Europe	2 056	2 261	- 205
Résidentiel Allemagne	141	96	45
Bureaux Allemagne	0	0	0
Stock divers (matières 1^{res}, marchandises)	2 197	2 630	- 433
Extension immeuble Résidentiel Allemagne	21 329	13 745	7 584
Bureaux France	23 835	20 290	3 545
Bureaux Italie	35 466	34 016	1 450
Résidentiel Allemagne	117 269	113 720	3 549
Bureaux Allemagne	1 771	19 314	- 17 543
Stock de promotion immobilière	199 670	201 085	- 1 415
TOTAL STOCK ET ENCOURS	228 817	232 548	- 3 731

Le poste « stocks et encours » du bilan regroupe les stocks de l'activité de marchand de biens principalement en Bureaux Italie (26,4 M€) et les actifs dédiés à l'activité de promotion immobilière pour 199,7 M€.

Les variations en Bureaux France (+ 3,2 M€) et en Bureaux Italie (+ 1 M€) s'expliquent par les travaux sur les actifs de promotion.

L'augmentation des stocks en Résidentiel Allemagne (+ 9,8 M€) est liée aux travaux sur les actifs de promotion (+ 20,6 M€) et à la cession d'actifs de marchands de biens (- 1,1 M€) et de promotion (- 12,8 M€).

La diminution du stock en Bureaux Allemagne (- 17,5 M€) est liée au reclassement d'un projet de promotion en immeuble en développement (projet Reno Wilhelm-Kabus-Strasse).

2.2.5.7. Créances clients

2.2.5.7.1. Principes comptables liés aux créances clients et aux créances des hôtels en exploitation

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

Dans le contexte de la crise sanitaire liée à la Covid-19, les règles de dépréciations habituelles ont été renforcées. Pour les impayés du 2^e trimestre 2020, des dépréciations ont été constatées en fonction de la taille du locataire, de son activité et des négociations de bail en cours (confère § 2.2.4.1).

2.2.5.7.1.1. Créances d'opérations de location simple

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

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

Les créances et dépréciations théoriques qui découlent des règles ci-dessus font l'objet d'un examen au cas par cas afin de tenir compte des situations particulières.

2.2.5.7.1.2. Créances des hôtels en exploitation

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

Les créances et dépréciations théoriques qui découlent des règles ci-dessus font l'objet d'un examen au cas par cas afin de tenir compte des situations particulières.

2.2.5.7.2. Tableau des créances clients

(En milliers d'euros)	30/06/2020	31/12/2019	Variation
Charges à refacturer aux locataires	229 051	151 537	77 514
Franchises de loyers	38 419	44 405	- 5 986
Créances clients	168 812	209 217	- 40 405
TOTAL CRÉANCES CLIENTS	436 282	405 159	31 123
Dépréciation des créances	- 36 672	- 28 429	- 8 243
TOTAL NET CLIENTS DÉBITEURS	399 610	376 730	22 880

- La variation des créances clients (+ 22,9 M€) s'explique principalement par l'augmentation des charges à refacturer aux locataires (+ 77,5 M€) et par la baisse des créances clients nettes (- 48,6 M€). La diminution des créances clients (- 40,5 M€) est principalement liée à une compensation non réalisée en 2019 (activité de promotion) avec le poste Autres dettes (- 77,5 M€).

- Les dépréciations pour créances clients ont augmenté de 8 M€, dont 5,6 M€ ont été constituées suite à la crise liée à la Covid-19 principalement en Bureaux Italie (2,6 M€), Hôtels en Europe (1,5 M€) et Résidentiel Allemagne (1,3 M€).

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

(En milliers d'euros)	30/06/2020	31/12/2019
Incidence de la variation des stocks et en cours	- 12 609	- 81 726
Incidence de la variation des clients & autres débiteurs	- 81 627	- 122 323
Incidence de la variation des fournisseurs et autres créditeurs	- 7 731	128 173
VARIATION DU BFR LIÉ À L'ACTIVITÉ (Y COMPRIS DETTE LIÉE AUX AVANTAGES AU PERSONNEL)	- 101 967	- 75 876

2.2.5.8. Autres créances

(En milliers d'euros)	30/06/2020	31/12/2019	Variation
Créances sur l'État	89 718	91 145	- 1 427
Autres créances	53 904	63 623	- 9 719
Créances sur cessions (court terme)	31 982	19 620	12 362
Comptes courants	3 315	929	2 386
TOTAL	178 919	175 317	3 602

- Les créances sur l'État pour 89,7 M€ sont principalement des créances de TVA. À noter que ce poste intègre des créances sur l'État pour 3,2 M€ suite au paiement de redressements fiscaux pour lesquels nous contestons le bien-fondé (cf. § 2.2.2.10.4).
- Les créances sur cessions varient principalement dans les secteurs Autres (Résidentiel France + 10,3 M€), Bureaux Italie (+ 1,7 M€), Bureaux France (+ 0,9 M€) et Résidentiel Allemagne (0,6 M€).

2.2.5.9. Trésorerie et équivalents de trésorerie

2.2.5.9.1. Principes comptables liés à la trésorerie et équivalents de trésorerie

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

2.2.5.9.2. Tableau de la trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	30/06/2020	31/12/2019
Titres monétaires disponibles à la vente	510 578	626 477
Disponibilités bancaires	654 817	675 607
TOTAL	1 165 395	1 302 084

Au 30 juin 2020, le portefeuille de Titres monétaires disponibles à la vente est principalement constitué de SICAV monétaires classiques de niveau 2.

- Le niveau 1 du portefeuille correspond aux instruments dont le prix est coté sur un marché actif pour un instrument identique.

- Le niveau 2 correspond aux instruments dont la juste valeur est déterminée à partir de données autres que les prix cotés visés au niveau 1 et observables, soit directement soit indirectement (à savoir des données dérivées de prix).

Covivio ne détient aucun placement présentant un risque en capital.

2.2.5.10. Capitaux propres

2.2.5.10.1. Principes comptables liés aux capitaux propres

Actions propres

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

2.2.5.11. État des dettes

2.2.5.11.1. Principes comptables liés à l'état des dettes

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

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

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

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

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

Les sociétés du groupe détiennent des actifs immobiliers et mobiliers via des contrats de location (baux à construction et baux emphytéotiques, locaux, véhicules de société, parkings). À la date de prise d'effet du contrat, le preneur évalue le passif locatif à la valeur actualisée du montant des loyers payés non encore versés, en utilisant le taux d'intérêt implicite du contrat de location s'il est possible de déterminer facilement ce taux

2.2.5.10.2. Variation des capitaux propres

Le tableau de variations des capitaux propres et les mouvements du capital sont présentés en note 2.1.4.

ou à défaut, le taux d'emprunt marginal. Cette dette s'amortit au fur et à mesure des échéances du contrat et donne lieu à la constatation d'une charge financière.

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

Instruments dérivés et instruments de couverture

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

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

La majeure partie des instruments financiers en Bureaux Italie est éligible à la comptabilité de couverture au sens d'IFRS 9. Dans ce cas, les variations de juste valeur de l'instrument financier dérivé pour la part efficace sont comptabilisées nettes d'impôt en capitaux propres, jusqu'à ce que la transaction couverte se produise. La part inefficace est enregistrée en résultat.

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

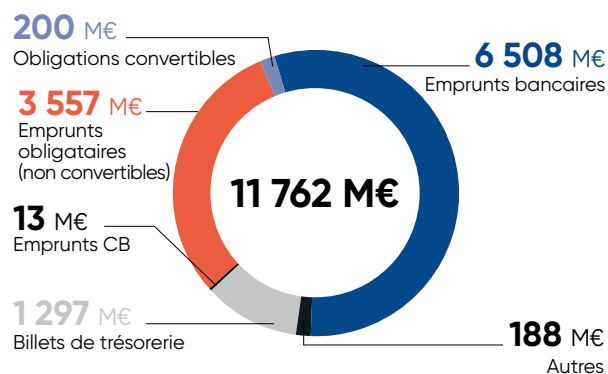
2.2.5.11.2. Tableau des dettes

(En milliers d'euros)	31/12/2019	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	Variation de change	Autres variations	30/06/2020
Emprunts bancaires	5 892 716	1 105 540	- 972 970	498 762	- 16 120	0	6 507 928
Emprunts de crédit-bail	13 900	0	- 1 347	0	0	0	12 553
Autres emprunts et dettes assimilées	179 383	6 107	- 1 690	555	0	0	184 355
Billets de trésorerie	1 363 900	0	- 67 000	0	0	0	1 296 900
Emprunts titrisés	3 977	0	0	0	0	0	3 977
Emprunts obligataires (non convertibles)	3 236 554	500 000	- 180 000	0	0	0	3 556 554
Obligations convertibles ⁽¹⁾	200 000	0	0	0	0	0	200 000
Sous-total emprunts portant intérêts	10 890 430	1 611 647	- 1 223 007	499 317	- 16 120	0	11 762 267
Intérêts courus	46 336	32 234	- 43 660	14	0	- 1	34 923
Étalement des frais sur emprunts	- 69 749	7 289	- 5 738	- 1 595	- 45	0	- 69 838
Banques créditrices	20 548	0	0	0	- 2	193 141	213 687
Total emprunts (LT/CT) hors JV des ORNANE	10 887 566	1 651 170	- 1 272 405	497 736	- 16 167	193 140	11 941 040
dont long terme	9 071 820						9 879 116
dont court terme	1 815 746						2 061 924
Valorisation des instruments financiers	284 920	0	0	3 074	0	36 895	324 889
Dérivés des emprunts convertibles	3 436	0	0	0	0	- 4 200	- 764
Total des dérivés	288 356	0	0	3 074	0	32 695	324 125
dont actif	- 77 486						- 101 832
dont passif	365 842						425 957
TOTAL DETTE BANCAIRE	11 175 922	1 651 170	- 1 272 405	500 810	- 16 167	225 835	12 265 165

(1) Le détail des obligations convertibles est présenté en 2.2.5.11.4 – Emprunts obligataires convertibles.

Les nouveaux financements souscrits au cours de l'exercice sont présentés en 2.2.2.2 – Risque de liquidité et en 2.2.5.11.3 – Emprunts bancaires.

■ Dette par nature au 30 juin 2020 (en M€)



La ligne « Encaissements liés aux nouveaux emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (+ 1 611,7 M€) correspond principalement :

- aux augmentations des emprunts portant intérêts (+ 1 611,6 M€)
- aux augmentations des passifs locatifs (+ 5,8 M€)
- minorées de l'étalement des nouveaux frais d'émission d'emprunt (- 5,7 M€).

La ligne « Remboursements d'emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (- 1 232,6 M€) correspond principalement aux diminutions des emprunts portant intérêts (- 1 223,0 M€) et aux diminutions des passifs locatifs (- 9,9 M€).

2.2.5.11.3. Emprunts bancaires

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

(En milliers d'euros)	Encours dette (> ou < 100 M€)	Dette adossée	Valeur d'expertise au 30 juin 2020 ⁽¹⁾	Encours dette au 30 juin 2020	Date de mise en place	Nominal initial	Date d'échéance
Bureaux France		280 M€ et 145 M€ – Tour CB 21 et Carré Suffren		405 175	29/07/2015 et 01/12/2015	280 000 et 145 000	29/07/2025 et 30/11/2023
		167,5 M€ – DS Campus		156 612	23/03/2015	167 500	20/04/2023
		300 M€ – Orange		300 000	18/02/2016	300 000	30/06/2028
	> 100 M€		2 245 670	861 787			
	< 100 M€		354 800	166 633			
		Total Bureaux France	2 600 470	1 028 420			
Bureaux Italie		760 M€ Central		635 656	15/09/2016	652 732	14/09/2024
	> 100 M€	Total Bureaux Italie	1 406 913	635 656			
Hôtels en Europe		447 M€		130 354	25/10/2013	447 000	31/01/2023
		255 M€ – Obligation sécurisée		186 553	14/11/2012	255 000	16/11/2021
		278 M€ – Rocca		188 718	29/03/2017	277 188	29/03/2025
		290 M€ – OPCI B2 HI (B&B)		123 323	10/05/2017	290 000	10/05/2024
		400 M€ – Rocky		447 302	24/07/2018	475 145	24/07/2026
		178 M€ – ParkInn Alexanderplatz Berlin		177 733	01/01/2020	178 000	30/12/2029
	> 100 M€		3 022 852	1 253 983			
	< 100 M€		1 614 157	590 411			
		Total Hôtels Europe	4 637 009	1 844 394			
Résidentiel Allemagne		Lyndon Immeo 01		107 066	12/12/2011	140 000	29/01/2027
		Cornerstone		149 720	01/10/2014	136 737	30/06/2025
		Refinancement Wohnbau/Dümpfen/Aurélia/Duomo		108 078	20/01/2015	150 000	30/01/2025
		Refinancement Amadeus/Herbstlaub/Valore/Valartis/Sunflower		145 399	28/10/2015	176 842	30/04/2026
		Quadriga		160 439	16/06/2015	211 540	31/03/2026
		Golddust		108 826	23/03/2016	115 000	30/04/2027
		Lego		163 633	24/06/2016	195 003	30/09/2024
		Lyndon Immeo 02		242 192	26/01/2017	230 000	14/03/2022
		Refinancement Indigo, Prime		257 563	09/07/2019	260 000	30/09/2029
		Refinancement KG1		124 375	20/09/2019	125 000	30/09/2029
	> 100 M€		3 964 090	1 567 292			
	< 100 M€		2 358 320	1 055 020			
		Total Résidentiel Allemagne	6 322 410	2 622 311			
Bureaux Allemagne	> 100 M€	Godewind-Frankfurt Airport Center	255 600	130 000	17/12/2019	130 000	30/12/2025
	< 100 M€		1 013 800	368 462			
		Total Bureaux Allemagne	1 269 400	498 462			
Total gagé			16 236 202	6 629 243			

(En milliers d'euros)	Encours dette (> ou < 100 M€)	Dette adossée	Valeur d'expertise au 30 juin 2020 ⁽¹⁾		Date de mise en place	Nominal initial	Date d'échéance
			Encours dette	au 30 juin 2020			
Bureaux France		Billets de trésorerie		1 296 900			
		500 M€ – Green Bond		500 000	20/05/2016	500 000	20/05/2026
		500 M€ – Obligation		595 000	21/06/2017	500 000	21/06/2027
		500 M€ – Green Bond		500 000	17/09/2019	500 000	17/09/2031
		500 M€ – Bond		500 000	23/06/2020	500 000	23/06/2030
		Réallocation Bureaux Italie		- 336 620			
	> 100 M€			3 055 280			
		Total Bureaux France		3 786 327			
Bureaux Italie		250 M€ – Obligation		125 000	30/03/2015	125 000	30/03/2022
		200 M€ – Obligation convertible		200 000	03/08/2015	200 000	31/01/2021
		300 M€ – Obligation		300 000	17/10/2017	300 000	17/10/2024
		300 M€ – Obligation		300 000	20/02/2018	300 000	20/02/2028
		Réallocation Bureaux France		336 620			
	> 100 M€			2 292 214			
	< 100 M€			3 978			
		Total Bureaux Italie		2 292 214			
Hôtels en Europe		200 M€ – Placement privé		200 000	29/05/2015	200 000	29/05/2023
		350 M€ – Edinburgh		350 000	24/09/2018	350 000	24/09/2025
	> 100 M€			550 000			
	< 100 M€			77 857			
		Total Hôtels Europe		1 200 648			
Résidentiel Allemagne	< 100 M€	Total Résidentiel Allemagne		346 972			
Bureaux Allemagne	< 100 M€	Total Bureaux Allemagne		145 496			
Autres	< 100 M€	Résidentiel France		3 944			0
		Parkings		48 918			0
		Total Autres		52 862			0
Total libre				7 824 518			4 948 735
		Autres dettes		184 289			
TOTAL GÉNÉRAL				24 060 720			11 762 267

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

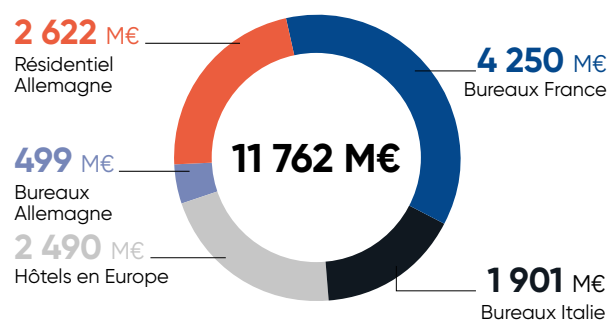
Les emprunts sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif.

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

(En milliers d'euros)	Encours au 30 juin 2020	Échéance à - 1 an	Encours au 30 juin 2021	Échéance de 2 à 5 ans	Encours au 30 juin 2025 (à + 5 ans)
Dettes financières à taux fixe	5 941 752	242 795	5 698 956	1 696 921	4 002 035
Bureaux France – Emprunts bancaires	145 837	2 050	143 788	93 788	50 000
Bureaux France – Autres	165 983	17 461	148 522	0	148 522
Bureaux Italie – Obligations convertibles ⁽¹⁾	200 000	200 000	0	0	0
Bureaux Allemagne – Emprunts bancaires	498 462	600	497 862	311 862	186 000
Bureaux Allemagne – Autres	555	0	555	555	0
Hôtels en Europe – Emprunts bancaires	169 406	1 698	167 708	87 820	79 889
Hôtels en Europe – Autres	17 752	0	17 752	17 579	172
Résidentiel Allemagne – Emprunts bancaires	1 183 160	16 991	1 166 169	373 756	792 413
Résidentiel Allemagne – Autres	66	19	47	9	39
Total emprunts et obligations convertibles	2 381 221	238 818	2 142 403	885 368	1 257 035
Bureaux France – Obligations	1 758 380	0	1 758 380	0	1 758 380
Bureaux France – Billets de trésorerie	0	0	0	0	0
Bureaux Italie – Obligations	1 061 620	0	1 061 620	425 000	636 620
Bureaux Italie – Titrisations	3 978	3 978	0	0	0
Hôtels en Europe – Obligations	736 553	0	736 553	386 553	350 000
Total dettes représentées par des titres	3 560 531	3 978	3 556 553	811 553	2 745 000
Dettes financières à taux variable	5 820 516	1 582 460	4 238 055	1 293 898	2 944 157
Bureaux France – Emprunts bancaires	882 583	94 183	788 400	252 700	535 700
Bureaux Italie – Emprunts bancaires	635 656	10 378	625 278	48 518	576 761
Hôtels en Europe – Emprunts bancaires	1 566 292	19 784	1 546 508	620 158	926 349
Résidentiel Allemagne – Emprunts bancaires	1 439 085	161 216	1 277 869	372 522	905 347
Total emprunts et obligations convertibles	4 523 616	285 560	4 238 055	1 293 898	2 944 157
Bureaux France – Billets de trésorerie	1 296 900	1 296 900	0	0	0
Total dettes représentées par des titres	1 296 900	1 296 900	0	0	0
TOTAL	11 762 267	1 825 256	9 937 012	2 990 820	6 946 192

(1) Les ORNANE sont présentées pour leur valeur nominale.

■ Dette par secteur opérationnel au 30 juin 2020 (en M€)



2.2.5.11.4. Emprunts obligataires convertibles

Bureaux Italie

Les ORNANE Bureaux Italie constituent des instruments hybrides et sont comptabilisées en un contrat Hôte (dette au coût amorti) et un dérivé incorporé (instrument financier en juste valeur par le biais du compte de résultat).

Au 30 juin 2020, le dérivé de l'Ornane à échéance 2021 de Covivio en Italie est valorisé pour 1,5 M€.

Les caractéristiques de l'emprunt obligataire convertible sont les suivantes :

Caractéristiques	ORNANE Bureaux Italie
Date d'émission	Août 2015
Montant de l'émission (en millions d'euros)	200
Prix d'émission (en euros)	100
Prix de conversion	107,289
Taux nominal	0,875%
Date d'échéance	Février 2021
Nombre d'obligations convertibles émises	2 000 000
Nombre d'obligations convertibles au 31 décembre 2019	2 000 000
Nombre d'obligations convertibles au 30 juin 2020	2 000 000
Nombre d'actions potentielles	1 864 129

2.2.5.11.5. Instruments dérivés

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

■ Juste valeur des Instruments dérivés nets

(En milliers d'euros)	31/12/2019 Net	Entrées de périmètre – Variation méthode d'intégration	Primes – Soultes de restructuration	Impact P&L	Impact Capitaux Propres	30/06/2020 Net
Bureaux France	- 141 224		44 959	- 37 259		- 133 524
Bureaux Italie	- 20 845			- 3 379	- 3 472	- 27 696
Bureaux Allemagne		- 3 074		356		- 2 718
ORNANE Bureaux Italie	- 3 436			4 201		765
Hôtels en Europe	- 89 026		10 675	- 40 076	13 696	- 104 731
Résidentiel Allemagne	- 33 825			- 22 396		- 56 221
TOTAL	- 288 356	- 3 074	55 634	- 98 553	10 224	- 324 125
					Dont IFT Passif	- 425 957
					Dont IFT actif	101 832

L'impact total des ajustements de valeur des instruments dérivés au compte de résultat est de - 98,6 M€.

Il se compose principalement des variations de valeur des IFT (- 102,8 M€) et de la variation de valeur des ORNANE (+ 4,2 M€). Conformément à la norme IFRS 13, les justes valeurs incluent le risque de défaillance des contreparties (18,2 M€).

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

L'impact sur les capitaux propres de + 13,7 M€ sur la ligne Hôtels en Europe correspond à la variation de l'exercice du taux de change des Cross Currency Swap pris en couverture des investissements réalisés au Royaume-Uni.

La ligne « Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur » du Tableau des Flux de Trésorerie de (- 66,3 M€) permettant de calculer la capacité d'autofinancement, intègre principalement l'impact résultat des variations de valeurs des IFT et des ORNANE (+ 98,5 M€) et les variations de valeur du patrimoine (- 164,8 M€).

■ Répartition par échéance des notionnels des instruments de couverture

(En milliers d'euros)	Au 30 juin 2020	À moins d'un an	De 1 à 5 ans	À plus de 5 ans
Couverture ferme				
Swap payeur fixe	5 189 073	- 158 409	1 358 968	3 988 514
Swap receveur fixe	2 908 344	200 000	1 075 000	1 633 344
Total swap	2 280 729	- 358 409	283 968	2 355 170
Couverture optionnelle				
Achat de cap	887 052	207 920	561 858	117 274
Achat de floor	52 891	732	24 159	28 000
Vente de floor	51 000	0	18 000	33 000
TOTAL	9 088 360	250 243	3 037 985	5 800 132

■ Solde de la couverture au 30 juin 2020

(En milliers d'euros)	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières (y compris banques créditrices)	5 941 752	4 868 808
PASSIFS FINANCIERS NETS AVANT COUVERTURE	5 941 752	4 868 808
Couverture ferme – swaps		- 2 280 729
Couverture optionnelle – caps		- 887 052
Total couverture		- 3 167 781
PASSIFS FINANCIERS NETS APRÈS COUVERTURE	5 941 752	1 701 027

2.2.5.11.6. Passifs locatifs

Au 30 juin 2020, le solde des passifs locatifs s'élève à 278,4 M€ contre 269,1 M€ au 31 décembre 2019, soit une augmentation de 9,3 M€. Cette hausse est principalement liée à la comptabilisation d'une dette de location de 20,5 M€ sur le secteur Bureaux Allemagne suite à l'acquisition de Covivio Office (bail emphytéotique de l'actif Francfort Airport Center évalué à la juste valeur, contrats de location de locaux et véhicules de société).

Au 30 juin 2020, les charges d'intérêts liées à ces passifs locatifs sont de 7,1 M€.

■ Répartition par échéance des passifs locatifs

(En milliers d'euros)	Au 30 juin 2020	À moins d'un an	De 1 à 5 ans	De 5 à 25 ans	À plus de 25 ans
Passifs locatifs	278 392	13 919	28 325	35 241	200 907

2.2.5.11.7. Covenants bancaires

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

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

Les covenants de LTV consolidée les plus restrictifs s'élèvent au 30 juin 2020 à 60% sur Covivio et Covivio Hotels.

Les covenants d'ICR Consolidé les plus restrictifs s'élèvent au 30 juin 2020 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 2020 et s'établissent à 44,5% pour la LTV part du groupe et à 610% pour l'ICR part du groupe. Par ailleurs, pour Covivio et ses filiales détenues à 100%, le ratio de dette gagée s'établit à 4,6%.

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

LTV Conso	Société	Périmètre	Seuil covenant	Ratio
300 M€ (2016) – Orange	Covivio	Bureaux France	≤ 60%	Respecté
255 M€ (2012) – Obligation hypothécaire	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≤ 65%	Respecté
447 M€ (2013) – REF II	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	< 60%	Respecté
200 M€ (2015) – Placement privé	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≤ 60%	Respecté
279 M€ (2017) – Roca	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	< 60%	Respecté
400 M€ (2018) – Rocky	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	< 60%	Respecté

ICR Conso	Société	Périmètre	Seuil covenant	Ratio
300 M€ (2016) – Orange	Covivio	Bureaux France	≥ 200%	Respecté
255 M€ (2012) – Obligation hypothécaire	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≥ 200%	Respecté
447 M€ (2013) – REF II	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	> 200%	Respecté
200 M€ (2015) – Placement privé	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≥ 200%	Respecté
279 M€ (2017) – Roca	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	> 200%	Respecté
400 M€ (2018) – Rocky	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	> 200%	Respecté

Dans le cadre de financements hypothécaires, ces covenants sont par ailleurs le plus souvent assortis de covenants spécifiques aux périmètres financés. Ces covenants, généralement de LTV

Périmètre ont pour vocation essentielle d'encadrer l'utilisation des lignes de financement en la corrélant à la valeur des sous-jacents donnés en garantie.

2.2.5.12. Provisions pour risques et charges

2.2.5.12.1. Principes comptables liés aux provisions pour risques et charges

Engagements de retraite

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

À l'inverse, lorsque l'adoption d'un nouveau régime ou le changement d'un régime existant donne lieu à l'acquisition de droits postérieurement à sa date de mise en place, les coûts des services passés sont comptabilisés en charge, selon un mode linéaire, sur la durée moyenne restant à courir jusqu'à ce que les droits correspondants soient entièrement acquis. Les écarts actuariels résultent des effets des changements d'hypothèses actuarielles et des ajustements liés à l'expérience (différences entre les hypothèses actuarielles retenues et la réalité constatée). La variation de ces écarts actuariels est comptabilisée en autres éléments du résultat global. La charge comptabilisée en résultat opérationnel comprend le coût des services rendus au cours de l'exercice, l'amortissement du coût des services passés, ainsi que les effets de toute réduction ou liquidation de régime ; le coût de l'actualisation est comptabilisé en résultat financier. Les évaluations sont réalisées en tenant compte des Conventions Collectives applicables dans chaque pays, compte tenu des différentes réglementations locales. L'âge de départ à la retraite est, pour chaque salarié, l'âge d'obtention du taux plein de la Sécurité sociale.

2.2.5.12.2. Tableau des provisions

(En milliers d'euros)	31/12/2019	Variation Périmètre	Dotation	Transfert	Variations des écarts actuariels	Reprises de provisions		30/06/2020
						Utilisées	Non utilisées	
Autres provisions pour litiges	2 727	0	25	0		- 401	0	2 351
Provisions pour garantie	0	0	0			0	0	0
Provisions pour impôts	8 325	0	68	0		- 3	0	8 390
Provisions pour la remise en état de sites	2 566	0	0	0		0	0	2 566
Autres provisions	3 827	0	5	0		- 1 071	- 160	2 601
Sous-total Provisions – passifs courants	17 445	0	98	0	0	- 1 475	- 160	15 908
Provision Retraites	54 918	304	681	0	0	- 808	0	55 095
Provision Médaille du travail	1 446	0	117				0	1 563
Sous-total Provisions – passifs non courants	56 364	304	798	0	0	- 808	0	56 658
TOTAL DES PROVISIONS	73 809	304	896	0	0	- 2 283	- 160	72 566

Les provisions pour litiges se répartissent pour 1,9 M€ sur les Bureaux France, 0,3 M€ sur les Bureaux Italie et 0,2 M€ sur les Hôtels en Europe.

Les provisions pour impôts concernent les Hôtels en Europe pour 7,8 M€ (risques fiscaux sur le portefeuille allemand de l'activité Murs et Fonds) et les Bureaux Italie pour 0,6 M€.

La provision pour indemnité de départ en retraite s'élève à 55,1 M€ au 30 juin 2020 (dont 50,7 M€ en Résidentiel Allemagne).

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

- taux d'augmentation de salaires : cadres 4%, non-cadres 3%
- taux d'actualisation : 0,5% (TEC 10 n + 50 bps).

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

Hypothèses provisions retraites Allemagne	30/06/2020	31/12/2019
Taux d'actualisation	2,1%	2,1%
Évolution annuelle des salaires	2,5%	2,5%
Taux de charges d'assurances sociales	1%/ 2%	1% / 2%
Impact des provisions pour retraites au compte de résultat (en milliers d'euros)		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	- 307	- 541
Coût financier	- 250	- 872
Effets des réductions/liquidations de régime		0
TOTAL IMPACT AU COMPTE DE RÉSULTAT	- 557	- 1 413

2.2.5.13. Autres dettes court terme

(En milliers d'euros)	30/06/2020	31/12/2019	Variation
Dettes sociales	35 114	33 408	1 706
Dettes fiscales	62 359	136 365	- 74 006
Comptes courants – passif	169	173	- 4
Dividendes à payer	46	44	2
Autres dettes	56 014	41 847	14 167
TOTAL	153 702	211 837	- 58 135

- La variation des dettes fiscales de - 74 M€ est liée principalement à la compensation (non réalisée en 2019) de la TVA collectée relative à l'activité de promotion avec le poste Créances clients (- 77,5 M€).
- La variation des autres dettes de + 14,2 M€ inclut les avances versées sur les travaux d'actifs en développement et des coûts liés aux ventes en Bureaux Italie (+ 8,9 M€).

2.2.5.14. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

Catégories selon IFRS 9	Poste concerné dans l'état de situation financière	30/06/2020 Net	Montant figurant dans l'état de situation financière évalué :			Juste valeur (K€)
			Au coût amorti	À la juste valeur par le biais des capitaux propres	À la juste valeur par le biais du compte de résultat	
Actifs au coût amorti	Actifs financiers non courants	59 297	59 297			59 297
Prêts & Créances	Actifs financiers non courants	264 335	264 335			264 335
	Total actifs financiers non courants	323 632	323 632			323 632
Prêts & Créances	Créances clients ⁽¹⁾	361 191	361 191			361 191
Actifs en juste valeur par résultat	Dérivés à la juste valeur par résultat	101 832			101 832	101 832
Actifs en juste valeur par résultat	Équivalents de trésorerie	510 578			510 578	510 578
TOTAL ACTIFS FINANCIERS		1 297 234	684 823	0	612 410	1 297 234
Passifs à la juste valeur par résultat	ORNANE	199 236	197 743		1 493	200 175
Dettes au coût amorti	Dettes financières	11 562 267	11 562 267			11 792 631 ⁽²⁾
Passifs à la juste valeur par résultat	Instruments financiers (hors ORNANE)	426 721		11 625	415 096	426 721
Dettes au coût amorti	Dépôts de garantie	25 699	25 699			25 699
Dettes au coût amorti	Dettes fournisseurs	257 135	257 135			257 135
TOTAL PASSIFS FINANCIERS		12 471 059	12 042 845	11 625	416 589	12 702 362

(1) Hors franchises.

(2) L'écart entre la valeur nette comptable et la juste valeur des dettes à taux fixe est de 230 364 K€.

2.2.5.14.1. Ventilation des actifs et passifs financiers à la juste valeur

Le tableau ci-après présente les instruments financiers à la juste valeur répartis par niveau :

- Niveau 1 : instruments financiers cotés sur un marché actif
- Niveau 2 : instruments financiers dont la juste valeur est évaluée par des comparaisons avec des transactions de

marchés observables sur des instruments similaires ou basée sur une méthode d'évaluation dont les variables incluent seulement des données de marchés observables

- Niveau 3 : instruments financiers dont la juste valeur est déterminée intégralement ou en partie à l'aide d'une méthode d'évaluation basée sur une estimation non fondée sur des prix de transactions de marché sur des instruments similaires.

(En milliers d'euros)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Dérivés à la juste valeur par résultat		101 832		101 832
Titres monétaires disponibles à la vente		510 578		510 578
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	0	612 410	0	612 410
ORNANE	200 175			200 175
Dérivés à la juste valeur par résultat		426 721		426 721
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	200 175	426 721	0	626 896

2.2.6. Notes sur l'état du résultat net

2.2.6.1. Principes comptables

2.2.6.1.1. Loyers

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

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

2.2.6.1.2. Paiements en actions (IFRS 2)

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

Les actions gratuites sont évaluées par Covivio à la date d'octroi en utilisant un modèle de valorisation de type binomial. Ce modèle permet de tenir compte des caractéristiques du plan (prix et période d'exercice), des données de marché lors de l'attribution (taux sans risque, cours de l'action, volatilité et dividendes attendus) et d'une hypothèse comportementale des bénéficiaires. Les avantages ainsi accordés sont comptabilisés en charge sur la période d'acquisition des droits, en contrepartie d'une augmentation des réserves consolidées.

2.2.6.2. Résultat d'exploitation

2.2.6.2.1. Revenus locatifs

Les loyers s'élèvent à 435,2 M€ au 30 juin 2020 contre 482,2 M€ au 30 juin 2019, soit une variation de - 47,0 M€.

(En milliers d'euros)	30/06/2020	30/06/2019	Variation (k€)	Variation (%)
Bureaux France	121 045	130 255	- 9 210	- 7,1%
Bureaux Italie	88 177	100 400	- 12 223	- 12,2%
Bureaux Allemagne	22 111	0	22 111	n.a
TOTAL LOYERS BUREAUX	231 333	230 655	678	0,3%
Hôtels en Europe	75 872	123 960	- 48 088	- 38,8%
Résidentiel Allemagne	127 666	124 254	3 412	2,7%
Autres (dont Résidentiel France)	342	3 298	- 2 956	- 89,6%
TOTAL LOYERS	435 213	482 167	- 46 954	- 9,7%

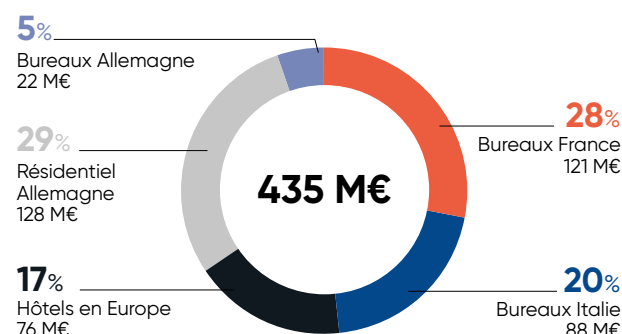
Les revenus locatifs se composent de loyers et produits assimilables (ex. : indemnités d'occupation, droits d'entrée) facturés pour les immeubles de placements au cours de la période. Les franchises de loyers, les paliers et les droits d'entrée sont étalés sur la durée ferme du bail.

Par type d'actifs, la variation des loyers s'analyse comme suit :

- une diminution des loyers des Bureaux France (- 7,1%) qui s'explique principalement par l'effet des cessions d'actifs (- 6,7 M€) et des libérations (- 6,3 M€) permettant d'alimenter le pipeline des développements, partiellement compensés par la livraison d'actifs en développement en 2019 (+ 3,6 M€)

- une diminution des loyers des Bureaux Italie (- 12,2%) qui s'explique principalement par les cessions (- 13,1 M€) et les libérations (- 1,6 M€), minorées par l'impact des livraisons (+ 2,1 M€)
- une hausse des loyers des Bureaux Allemagne suite à l'acquisition de la société Covivio Office en 2020 (+ 22,1 M€)
- une baisse des loyers des Hôtels en Europe (- 48,1 M€, soit - 38,8%), qui s'explique principalement par l'impact de la crise liée à la Covid-19 (fermeture des hôtels) sur les loyers variables Accor et les loyers fixes au Royaume-Uni (- 41,0 M€) ainsi que par les cessions d'actifs B&B en France en 2019 (- 9,2 M€). Cette diminution est légèrement minorée par les acquisitions et les livraisons d'actifs en développement (+ 3,1 M€)
- une augmentation des loyers en Résidentiel Allemagne (+ 2,7%) suite aux acquisitions (+ 2,3 M€) et aux relocations/indexation (+ 4,3 M€), atténuée par les cessions (- 1,9 M€)
- une diminution du secteur Autres (Résidentiel France) (- 89,6%) qui s'explique par les ventes et la libération d'actifs en vue de leur cession.

Loyers du 1^{er} semestre 2020 par secteur opérationnel (en M€)



2.2.6.2.2. Charges immobilières

(En milliers d'euros)	30/06/2020	30/06/2019	Variation (k€)	Variation (%)
Loyers	435 213	482 167	- 46 954	- 9,7%
Charges refacturables	- 87 227	- 81 164	- 6 063	7,5%
Produits de refacturations de charges	87 227	81 164	6 063	7,5%
Charges locatives non récupérées	- 19 949	- 21 817	1 869	- 8,6%
Charges sur Immeubles	- 13 693	- 13 909	216	- 1,6%
Charges nettes des créances irrécouvrables	- 8 705	- 3 295	- 5 410	164,2%
Loyers nets	392 866	443 146	- 50 280	- 11,3%
TAUX CHARGES IMMOBILIÈRES	- 9,7%	- 8,1%		

- Charges locatives non récupérées : Ces charges correspondent essentiellement aux charges sur locaux vacants.
- Charges sur immeubles : Elles se composent des charges locatives qui incombent au propriétaire, des charges liées aux travaux, ainsi que des frais liés à la gestion immobilière.
- Charges nettes des créances irrécouvrables : Elles se composent des pertes sur créances irrécouvrables et des provisions nettes sur créances douteuses. L'exercice 2020 est impacté par des dépréciations sur créances douteuses liées à la crise du Covid-19 pour un montant de - 2,6 M€ en Bureaux Italie, - 1,5 M€ en Hôtels en Europe et - 1,3 M€ sur le Résidentiel Allemagne.

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

(En milliers d'euros)	30/06/2020	30/06/2019	Variation (k€)	Variation (%)
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion et Flex Office	52 391	117 038	- 64 647	- 55,2%
Charges d'exploitation des hôtels en gestion et Flex Office	- 45 778	- 83 330	37 552	- 45,1%
EBITDA des hôtels en gestion et Flex Office	6 613	33 708	- 27 095	- 80,4%
Revenus des autres activités	22 163	24 815	- 2 652	- 10,7%
Dépenses des autres activités	- 17 922	- 20 180	2 258	- 11,2%
Résultat des autres activités	4 241	4 635	- 394	- 9%

- L'EBITDA des hôtels en gestion et Flex Office est composé de l'EBITDA des Hôtels exploités (3,4 M€ contre 31,3 M€ au 30 juin 2019) et des résultats de Flex Office (3,2 M€, contre 2,4 M€ au 30 juin 2019). La forte baisse de l'EBITDA des hôtels en gestion de - 27,9 M€ est liée à la fermeture de la plupart des hôtels en gestion pendant la pandémie de Covid-19.
- Le résultat des autres activités est constitué des résultats de promotion immobilière (1,5 M€), notamment en Allemagne et des résultats de l'activité parkings (2,8 M€). La baisse des résultats de l'activité Parkings de - 1,8 M€ par rapport au 30 juin 2019 s'explique par la baisse de l'activité pendant la crise du Covid-19.

2.2.6.2.4. Coûts de fonctionnement nets

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

(En milliers d'euros)	30/06/2020	30/06/2019	Variation (K€)	Variation (%)
Revenus de gestion et d'administration	10 227	10 957	- 730	- 6,7%
Frais liés à l'activité	- 2 302	- 3 080	778	- 25,3%
Frais de structure	- 63 001	- 61 081	- 1 920	3,1%
Frais de développement (non immobilisables)	- 691	- 504	- 187	n.a
TOTAL COÛTS DE FONCTIONNEMENTS NETS	- 55 766	- 53 707	- 2 059	3,8%

Les coûts de fonctionnement nets sont en hausse de 2,1 M€, principalement du fait de la hausse des coûts informatiques et de conseil (- 1,9 M€) inclus dans le poste Frais de structure.

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

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

(En milliers d'euros)	30/06/2020	30/06/2019	Variation (K€)
Amortissements des biens d'exploitation	- 31 872	- 31 841	- 31
Variation nette des provisions et autres	6 481	7 090	- 608

Le poste Variation nette des provisions et autres inclut le produit de refacturation des baux emphytéotiques aux locataires (5,2 M€ au 30 juin 2020 contre 4,9 M€ au 30 juin 2019) lorsque la charge locative est retraitée. En effet, afin de ne pas fausser

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

2.2.6.3. Résultat des cessions d'actifs

(En milliers d'euros)	30/06/2020	30/06/2019	Variation (K€)	Variation (%)
Produits des cessions d'actifs ⁽¹⁾	292 272	493 931	- 201 659	- 40,8%
Valeurs de sortie des actifs cédés ⁽²⁾	- 298 413	- 495 320	196 907	- 39,8%
RÉSULTAT DES CESSIONS D'ACTIFS	- 6 141	- 1 389	- 4 752	342%

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

(2) Correspond aux valeurs d'expertises publiées au 31 décembre 2019.

Le résultat des cessions d'actifs par secteur d'activité figure au § 2.2.8.9. À noter que le résultat des cessions d'actifs Bureaux Italie inclut un ajustement de prix sur l'actif Galleria Excelsior vendu en 2018 pour - 4,4 M€.

2.2.6.4. Variation de Juste Valeur des Immeubles

(En milliers d'euros)	30/06/2020	30/06/2019	Variation (K€)
Bureaux France	89 328	97 835	- 8 507
Bureaux Italie	- 17 633	- 9 045	- 8 588
Hôtels en Europe	- 135 035	79 199	- 214 233
Résidentiel Allemagne	221 866	405 947	- 184 081
Bureaux Allemagne	6 305	14 808	- 8 503
Autres (dont Résidentiel France)	- 20	- 12	- 8
TOTAL VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES	164 811	588 732	- 423 920

La variation positive de juste valeur des immeubles de + 165 M€ est essentiellement liée au patrimoine du secteur Résidentiel Allemagne pour + 222 M€ (essentiellement sur des actifs situés à Berlin) et Bureaux France pour + 89 M€. Le secteur Hôtels en Europe enregistre une baisse de valeurs de - 135 M€ essentiellement sur les actifs au Royaume-Uni et les commerces.

2.2.6.5. Résultat des variations de périmètre

Les résultats de variation de périmètre correspondent principalement aux frais d'acquisitions de titres de participations consolidées, qui conformément à IFRS 3 Regroupement d'entreprise, doivent être comptabilisés en charges de l'exercice.

Au 30 juin 2020, il s'agit essentiellement des frais d'acquisition de la société Covivio Office pour - 11,3 M€.

Le résultat des variations de périmètre inclut également des dépréciations d'écarts d'acquisition de deux hôtels exploités en Murs et Fonds à hauteur de - 2,5 M€ pour ramener la valeur nette comptable à la valeur d'expertise.

2.2.6.6. Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	30/06/2020	30/06/2019	Variation (K€)	Variation (%)
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	3 542	4 206	- 664	- 15,8%
Charges d'intérêts sur opérations de financements	- 69 334	- 78 295	8 961	- 11,4%
Amortissements réguliers des frais d'émission d'emprunts	- 7 357	- 7 286	- 72	1,0%
Charges nettes sur couverture	- 13 538	- 20 137	6 599	- 32,8%
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	- 86 688	- 101 512	14 824	- 14,6%
Taux moyen de la dette	1,31%	1,55%		

Hors pénalités et coûts de rachat de dettes à taux fixe (7,8 M€ au 30 juin 2020 versus 12,5 M€ au 30 juin 2019), le coût de l'endettement baisse de 10,1 M€, sous l'effet des refinancements et des restructurations de couverture.

2.2.6.7. Résultat financier

(En milliers d'euros)	30/06/2020	30/06/2019	Variation (K€)	Variation (%)
Coût de l'endettement financier net	- 86 688	- 101 512	14 823	- 14,6%
Charges d'intérêts sur passif locatif	- 7 060	- 6 971	- 89	n.a
Variations de JV des instruments financiers	- 102 754	- 175 823	73 069	
Variations de JV des ORNANE	4 201	- 14 303	18 504	
Var. de juste valeur des instruments financiers	- 98 553	- 190 126	91 573	n.a
Charges financières nettes d'actualisation	- 353	- 173	- 180	
Produits et pertes de change	328	- 1 453	1 781	
Actualisation et résultat de change	- 25	- 1 626	1 601	- 98,5%
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	- 501	- 5 609	5 108	- 91,1%
Autres	12	- 290	302	- 104,1%
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	- 489	- 5 899	5 410	- 91,7%
TOTAL DU RÉSULTAT FINANCIER	- 192 815	- 306 134	113 318	- 37,0%

La baisse des taux d'intérêt impacte la juste valeur des instruments financiers de près de - 100 M€. Ainsi, le résultat financier est une charge nette de - 192,8 M€ au 30 juin 2020 contre - 306,1 M€ au 30 juin 2019.

2.2.6.8. Impôts exigibles et impôts différés

2.2.6.8.1. Principes comptables aux impôts exigibles et différés

2.2.6.8.1.1. Régime fiscal SIIC (sociétés françaises)

L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux réduit de 19% sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés. L'impôt de sortie (exit tax) est payable sur quatre ans, par quart, à partir de l'année de l'option. En contrepartie, la société devient exonérée d'impôt sur les revenus de l'activité SIIC et se trouve soumise à des obligations de distribution.

(1) Exonération des revenus SIIC

Les revenus SIIC sont exonérés d'impôt et concernent :

- les revenus provenant de la location d'immeubles
- les plus-values réalisées sur les cessions d'immeubles, de participations dans des sociétés ayant opté pour le régime ou de sociétés non soumises à l'IS ayant un objet identique, ainsi que les droits afférents à un contrat de crédit-bail et de droits immobiliers sous certaines conditions
- les dividendes des filiales SIIC.

(2) Obligations de distribution

Les obligations de distribution liées au bénéfice de l'exonération sont les suivantes :

- 95% des bénéfices provenant de la location d'immeubles
- 70% des plus-values de cession d'immeubles et parts de filiales ayant opté ou de filiales non soumises à l'IS ayant un objectif SIIC dans un délai de deux ans
- 100% des dividendes provenant de filiales ayant opté.

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 2020, aucune dette d'*exit tax* n'est présente au bilan.

2.2.6.8.1.2. 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.

2.2.6.8.1.3. Régime fiscal des sociétés italiennes

Suite à la fusion de Beni Stabili dans Covivio, l'établissement permanent de Covivio en Italie a changé de régime fiscal (sortie du régime fiscal SIIC) et est assujéti à l'impôt sur les sociétés immobilières au taux de 20%.

2.2.6.8.1.4. Régime fiscal SOCIMI (sociétés espagnoles)

Les sociétés espagnoles détenues par Covivio Hotels ont opté pour le régime fiscal SOCIMI, avec effet au 1^{er} janvier 2017. L'option pour le régime SOCIMI n'entraîne pas l'exigibilité d'un impôt de sortie (*exit tax*) au moment de l'option. En revanche, les plus-values afférentes à la période hors régime SOCIMI durant laquelle des actifs étaient détenus, sont taxables lors de la cession desdits actifs.

Les revenus provenant de la location et des cessions des actifs détenus dans le cadre du régime SOCIMI sont exonérés d'impôt, sous condition de distribution à hauteur de 80% des profits locatifs et de 50% des profits de cession des actifs. Ces plus-values sont déterminées en allouant les plus-values taxables à la période hors régime SOCIMI de façon linéaire sur la durée de détention totale.

2.2.6.8.2. Impôts et taux retenus par zone géographique

(En milliers d'euros)	Impôts exigibles	Impôts différés	Total	Taux d'impôt différé
France	69	- 30	39	25,83% ⁽¹⁾
Italie	0	- 4 604	- 4 604	20,00% ⁽²⁾
Allemagne	- 14 650	- 30 989	- 45 639	15,83% ⁽³⁾
Belgique	- 362	1 027	665	25,00% ⁽⁴⁾
Luxembourg	- 196	- 724	- 920	30,00%
Royaume-Uni	- 3	7 108	7 105	19,00%
Pays-Bas	- 566	553	- 13	21,70% ⁽⁵⁾
Portugal	- 166	- 101	- 267	23,00%
Espagne	0	146	146	25,00%
Irlande	0	205	205	32,00% ⁽⁶⁾
Pologne	- 30	130	100	9,00%
TOTAL	- 15 905	- 27 278	- 43 488	

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

(1) En France, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2020 est de 28,9%. Le taux d'impôt sera à 27,4% en 2021 et à 25,83% à compter de l'exercice 2022.

(2) Depuis la fusion avec Covivio et sa sortie du régime SIIC, Covivio en Italie est assujéti à un impôt au taux de 20%.

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

(4) En Belgique, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2020 est de 25%.

(5) Aux Pays-Bas, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2020 est de 25%. Le taux d'impôt sera à 21,7% à compter de l'exercice 2021.

(6) En Irlande, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2020 est de 12,5% pour les activités opérationnelles, 25% pour les sociétés holdings et 32% pour les plus-values de cessions.

Les impôts exigibles liés aux cessions s'élèvent à 13,3 M€, dont 11,1 M€ sur les sociétés Hôtels en Europe (portefeuille en Allemagne) et 2,2M€ sur le secteur Résidentiel Allemagne.

Impact résultat des impôts différés

(En milliers d'euros)	30/06/2020	30/06/2019	Variation
Bureaux France	0	0	0
Bureaux Italie	- 4 604	- 4 729	125
Bureaux Allemagne	- 3 001	14	- 3 015
Hôtels en Europe	20 072	6 390	13 682
Résidentiel Allemagne	- 42 162	- 71 085	28 923
Autres	2 417	61	2 356
TOTAL	- 27 278	- 69 349	42 071

- En Bureaux Italie, la charge d'impôt différé est principalement liée à la variation des valeurs des actifs et aux résultats SIINQ qui deviendront imposables lors de leur distribution à Covivio.
- Le produit d'impôts différés des Hôtels en Europe est lié à la diminution des valeurs d'expertise du secteur hôtelier à l'étranger et à la cession d'actifs en Allemagne.
- La charge d'impôt différé en Résidentiel et en Bureaux Allemagne est principalement liée à l'accroissement des valeurs des actifs.

2.2.7. Autres éléments d'information

2.2.7.1. Rémunérations et avantages consentis au personnel

2.2.7.1.1. Frais de personnel

Au 30 juin 2020, les charges de personnel s'élèvent à 69,3 M€ (contre 79,2 M€ au 30 juin 2019) selon détail ci-dessous :

(En milliers d'euros)	30/06/2020	30/06/2019
EBITDA des hôtels en gestion et Flex Office	- 18 130	- 29 530
Frais de structure	- 41 510	- 41 427
Résultat des cessions d'actifs	- 1 964	- 1 820
Total charges de personnel dans l'état du résultat net	- 61 604	- 72 777
Projets de développement	- 7 704	- 6 433
Total charges de personnel capitalisées	- 7 704	- 6 433
TOTAL CHARGES DE PERSONNEL	- 69 308	- 79 210

Les frais de personnel inclus dans le poste EBITDA des hôtels en gestion et Flex Office enregistrent une diminution de - 11,4 M€ liée à la fermeture de certains hôtels durant la quasi-totalité du second trimestre et au recours aux mesures de chômage partiel.

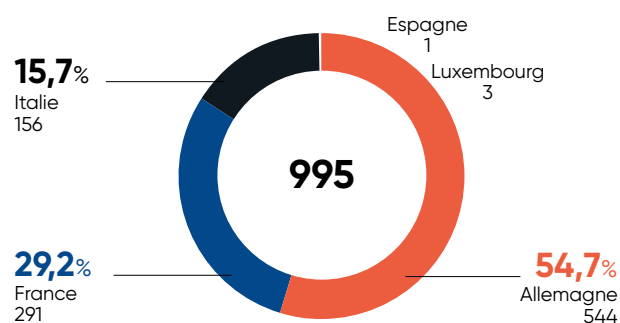
Le poste Frais de structure inclut des charges de personnel pour 41,5 M€, stables par rapport au 30 juin 2019. Cependant, l'entrée de la société Covivio Office a eu un impact de - 1,9 M€ sur les

charges de personnel, compensée par une diminution de la charge sur actions gratuites de + 2,0 M€ (charge calculée sur le cours de Bourse en baisse depuis le 31 décembre 2019).

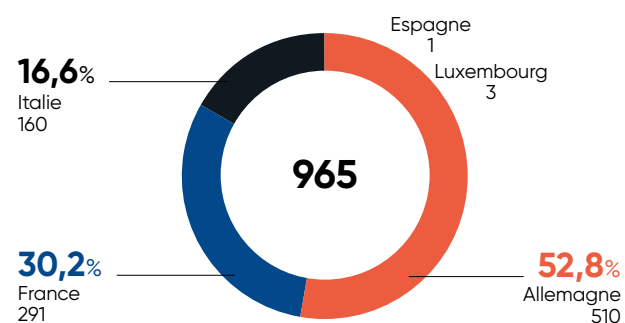
Effectifs

L'effectif présent au 30 juin 2020 des sociétés consolidées en intégration globale, hors sociétés en Murs et Fonds, s'élève à 995 personnes contre 965 personnes au 31 décembre 2019.

Effectif par pays en nombre de salariés



Effectifs en 2020



Effectifs en 2019

L'effectif moyen sur le premier semestre 2020 est de 982 salariés.

L'effectif moyen des sociétés en Murs et Fonds sur la période est de 931 personnes contre 1 481 personnes au 31 décembre 2019.

2.2.7.1.2. Descriptif des paiements fondés en actions

Au cours de l'année 2020, des actions gratuites ont été attribuées par Covivio. Les hypothèses d'évaluation des actions gratuites sont les suivantes :

Plan du 13 février 2020	Mandataires sociaux français – avec condition de performance	Mandataires sociaux français – avec condition de performance – critères internes à Covivio	Mandataires sociaux et salariés allemands, italiens et français – sans condition de performance	Mandataires sociaux européens – avec conditions de performance	Mandataires sociaux européens – avec condition de performance – critères internes à Covivio
Date d'attribution	13 févr. 2020	13 févr. 2020	13 févr. 2020	13 févr. 2020	13 févr. 2020
Nombre d'actions attribuées	14 874	14 874	16 103	21 750	21 750
Cours de l'action à la date d'attribution	110,30 €	110,30 €	110,30 €	110,30 €	110,30 €
Période d'exercice des droits	3 ans	3 ans	3 ans	4 ans	4 ans
Coût de privation des dividendes	- 20,00 €	- 20,00 €	- 20,00 €	- 20,00 €	- 20,00 €
Valeur actuarielle de l'action nette de la non-perception des dividendes pendant la période d'acquisition	90,30 €	90,30 €	90,30 €	90,30 €	90,30 €
Décote liée au <i>turn-over</i> :					
Soit en nombre d'actions	2 382	2 382	2 579	4 486	4 486
Soit en pourcentage de la valeur de l'action à la date d'attribution	16%	16%	16%	21%	21%
Valeur de l'avantage par action	59,14 €	54,48 €	72,63 €	51,24 €	50,66 €

Au cours du 1^{er} semestre 2020, le nombre total d'actions gratuites attribuées est de 89 351 actions (solde identique au 30 juin 2020 – Pas d'annulation suite au départ de collaborateurs). Pour rappel, la charge correspondante est comptabilisée en résultat sur toute la période d'acquisition.

La charge sur actions gratuites comptabilisée au 30 juin 2020 est de 4 196 K€ et la cotisation de la charge URSSAF associée a été estimée à - 2 046 K€ (produit). La diminution de la charge URSSAF s'explique par la diminution du cours de bourse de Covivio entre le 31 décembre 2019 (101,20 €) et le 30 juin 2020 (64,50 €), celui-ci servant de référence au calcul. De plus, la charge URSSAF payée en mars 2020 au titre des actions du plan 2016 définitivement acquises a été reclassée en charge sur actions gratuites pour 720 K€. Ces charges sont présentées au compte de résultat sur la ligne « Frais de structure ».

La charge sur actions gratuites intègre les effets des plans 2016 pour 127 K€, 2017 pour 746 K€, 2018 pour 1 571 K€, 2019 pour 1 178 K€ et 2020 pour 574 K€.

2.2.7.2. Résultat par action et résultat dilué par action

2.2.7.2.1. Résultat par action (IAS 33)

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

Pour calculer le résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté afin de tenir compte de la conversion de toutes les actions ordinaires potentiellement dilutives, notamment des attributions d'actions gratuites en période d'acquisition et des Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE).

L'impact de la dilution n'est pris en compte que si ce dernier est dilutif.

L'effet dilutif est calculé selon la méthode du « rachat d'actions ». Le nombre ainsi calculé vient s'ajouter au nombre moyen d'actions en circulation et constitue le dénominateur. Pour le calcul du résultat dilué le résultat attribuable aux actionnaires ordinaires de Covivio est ajusté :

- de tout dividende ou autre élément au titre des actions ordinaires potentielles dilutives qui a été déduit pour obtenir le résultat attribuable aux porteurs d'actions ordinaires
- des intérêts comptabilisés au cours de la période au titre des actions ordinaires potentielles dilutives
- de tout changement dans les produits et charges qui résulterait de la conversion des actions ordinaires potentielles dilutives.

	Résultat net
Part du groupe (en milliers d'euros)	194 264
Intérêts des ORNANE	875
Variation de juste valeur des ORNANE	- 4 201
Part du groupe après conversion de l'ORNANE (en milliers d'euros)	190 938
Nombre d'action moyen non dilué	88 541 092
Impact dilution actions gratuites ⁽¹⁾	457 727
Nombre d'actions gratuites ⁽¹⁾	457 727
Nombre d'action moyen dilué des actions gratuites	88 998 819
Impact dilution conversion de l'ORNANE Italie 2021	1 864 129
Conversion de l'ORNANE	1 864 129
Nombre d'action moyen dilué après conversion des ORNANE	90 862 948
RÉSULTAT NET PAR ACTION NON DILUÉ (en euros)	2,19
IMPACT DILUTION – ACTIONS GRATUITES (en euros)	- 0,01
RÉSULTAT PAR ACTION DILUÉ DES ACTIONS GRATUITES (en euros)	2,18
RÉSULTAT PAR ACTION DILUÉ DES ACTIONS GRATUITES ET DE L'ORNANE (en euros)	2,10

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

Plan 2017	58 560
Plan 2018	197 323
Plan 2019	112 493
Plan 2020	89 351
Total	457 727

Conformément à la norme IAS 33 §49 « résultat par action », l'impact de la dilution lié à la conversion au 1^{er} janvier 2020 de l'Ornane Italie à échéance 2021 est pris en compte parce que ce dernier est dilutif.

2.2.7.3. Transactions entre parties liées

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

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

Partenaires	Qualité du partenaire	Résultat d'exploitation	Résultat financier	Bilan	Commentaires
Cœur d'Orly	Sociétés MEE	299	0	15 058	Suivi des projets et investissements, prêts, honoraires Asset et Property
Euromed	Sociétés MEE	268	0	28 596	Prêts, honoraires Asset et Property
Lénovilla	Sociétés MEE	178	0	24 763	Prêts, honoraires Asset et Property
SCI Factor E et SCI Orianz	Sociétés MEE	64	129	17 204	Prêts, honoraires Asset et Property

2.2.8. Informations sectorielles

2.2.8.1. Principes comptables relatifs aux secteurs opérationnels – IFRS 8

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

Les secteurs opérationnels sont les suivants :

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

- Hôtels en Europe : les murs d'exploitation essentiellement dans l'hôtellerie et les Murs et Fonds d'hôtels détenus par Covivio Hotels
- Résidentiel Allemagne : les actifs immobiliers de logement en Allemagne détenus par le groupe Covivio via sa filiale Covivio Immobilien SE.

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

Le secteur Autres regroupe des activités non significatives comme la location de parcs de stationnement et l'activité Résidentiel France.

Suite à l'acquisition en 2020 de la société Covivio Office, filiale de Covivio Office Holding, les actifs immobiliers de bureaux qui figuraient dans le secteur Résidentiel Allemagne au 31 décembre 2019 ont été transférés dans le secteur Bureaux Allemagne.

2.2.8.2. Immobilisations incorporelles

2020 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immobilisations incorporelles et goodwill	3 480	2 692	140 231	948	129	17 044	164 525
NET	3 480	2 692	140 231	948	129	17 044	164 525

2019 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immobilisations incorporelles et goodwill	2 954	2 496	142 517	818	6	17 966	166 758
NET	2 954	2 496	142 517	818	6	17 966	166 758

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

2.2.8.3. Immobilisations corporelles

2020 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immeubles d'exploitation	279 227	74 235	1 019 728	5 454	6 187	27 044	1 411 875
Autres Immobilisations	4 603	2 146	22 127	11 544	1 049	200	41 669
Immobilisations en cours	25 819	1 642	6 576	16 750	0	0	50 787
NET	309 649	78 023	1 048 431	33 748	7 236	27 244	1 504 331

2019 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immeubles d'exploitation	282 238	69 797	1 022 570	5 187	0	29 915	1 409 707
Autres Immobilisations	4 899	1 441	24 296	10 981	12	226	41 855
Immobilisations en cours	17 692	1 299	2 951	15 938	0	0	37 880
NET	304 829	72 537	1 049 817	32 106	12	30 141	1 489 442

La variation des immobilisations corporelles (+ 15 M€) correspond à l'acquisition d'une parcelle de terrain dans le secteur Hôtels en Europe (Alexanderplatz + 8,6 M€), à l'entrée de périmètre de la société Covivio Office en Bureaux Allemagne (+ 7,7 M€ dont + 6,7 M€ de droits d'utilisation), aux travaux de la période (+ 12,9 M€) sous déduction des dotations aux amortissements de la période.

Les travaux concernent le futur siège social Jean Goujon (+ 4,7 M€) et l'actif en Flex-Office Paris Gobelien (+ 3 M€) en Bureaux France et l'actif Nice Méridien (+ 4,3 M€) pour les Hôtels en Europe.

2.2.8.4. Immeubles de placement/immeubles destinés à être cédés

2020 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immeubles de placement	4 767 197	3 180 015	4 678 650	6 649 453	1 327 678	0	20 602 993
Actifs destinés à la vente	195 309	162 094	94 390	6 292	0	3 944	462 029
Immeubles en développement	1 047 608	280 970	9 780	0	100 982	0	1 439 340
TOTAL	6 010 114	3 623 079	4 782 820	6 655 745	1 428 660	3 944	22 504 362

2019 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immeubles de placement	4 984 139	3 179 865	4 921 894	6 384 608	33 800	0	19 504 306
Actifs destinés à la vente	55 029	100 205	132 638	10 516	0	25 904	324 292
Immeubles en développement	868 320	379 269	9 930	0	76 057	0	1 333 576
TOTAL	5 907 488	3 659 339	5 064 462	6 395 124	109 857	25 904	21 162 174

Dans les Bureaux France, la variation du patrimoine (6 010 M€ en 2020 contre 5 907 M€ en 2019) s'explique par la cession de sept actifs (- 84,8 M€) dont Nanterre Respiro (- 79,8 M€), la variation de juste valeur (+ 89,3 M€) et les travaux (+ 98,5 M€).

Dans les Bureaux Italie, la variation (- 36 M€) est liée aux cessions de quatre actifs (- 56 M€) dont Milan via Bernina (- 37,8 M€), à la variation de juste valeur (- 17,6 M€) atténuées par les travaux de la période (+ 37,2 M€). Deux projets en développement ont été livrés pour 127,7 M€ (84,3 M€ Turin Corso Ferrucci et 43,4 M€ Milan The Sign A).

La progression en Résidentiel Allemagne (+ 260,6 M€) est liée principalement à l'effet des variations de valeurs des actifs (+ 221,9 M€), aux travaux (+ 42,8 M€), aux acquisitions d'actifs à Dresde et Berlin (+ 11,9 M€) et aux cessions de la période (- 15,1 M€).

Dans les Bureaux Allemagne, la variation significative du patrimoine (+ 1 318,8 M€) est liée à l'entrée de périmètre d'un portefeuille d'actifs à Francfort, Düsseldorf, Munich et Hambourg (+ 1 252,5 M€) et des droits d'utilisation sur un bail emphytéotique (+ 13,9 M€), à l'acquisition d'actifs à Berlin (+ 10,5 M€), à la variation de juste valeur des actifs (+ 6,3 M€), aux travaux (+ 18,0 M€) et à l'effet du reclassement en immeuble en développement d'un stock de promotion immobilière situé à Berlin (+ 17,6 M€).

La diminution des Hôtels en Europe (- 281,6 M€) est liée principalement à la variation de juste valeur des actifs (- 136,1 M€) et des droits d'utilisation sur les baux emphytéotiques au Royaume-Uni (+ 1,1 M€), à la baisse de la livre sterling qui se traduit par une variation de change de (- 48,5 M€) et sous l'effet des cessions (- 120,4 M€). Elle correspond également à l'acquisition du droit au bail du terrain de l'hôtel Ibis à Strasbourg (+ 4,3 M€) et aux travaux (+ 18 M€).

2.2.8.5. Immobilisations financières

2020 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Prêts	85 946	0	67 129	12	0	89	153 176
Autres actifs financiers	652	5 562	42 201	8 928	0	1 954	59 297
Créances sur actifs financiers	0	110 532	56	501	70	0	111 159
Sous-total actifs financiers non courants	86 598	116 094	109 386	9 441	70	2 043	323 632
Participation dans les entreprises associées	152 084	13 034	194 217	0	0	0	359 335
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	238 683	129 128	303 603	9 441	70	2 043	682 967

2019 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Prêts	64 678	0	65 791	10	0	93	130 572
Autres actifs financiers	652	5 610	27 200	8 928	0	1 714	44 104
Créances sur actifs financiers	0	83 824	58	501	0	0	84 383
Sous-total actifs financiers non courants	65 330	89 434	93 050	9 439	0	1 807	259 060
Participation dans les entreprises associées	153 905	13 879	206 531	0	0	0	374 316
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	219 235	103 313	299 581	9 439	0	1 807	633 375

L'augmentation des immobilisations financières en Bureaux France s'explique par le transfert du prêt accordé à la société Lenovilla en prêt à long terme (+ 20 M€), le prêt accordé à la société Cœur d'Orly (+ 1 M€), l'affectation du résultat 2019 des sociétés mises en équivalence (- 2,5 M€) et les résultats des sociétés mises en équivalence (+ 1 M€).

Les immobilisations financières du secteur Bureaux Italie augmentent sous l'effet d'une hausse des créances sur cessions (+ 28 M€), de l'affectation du résultat 2019 des sociétés mises en équivalence (- 1 M€) et du résultat des sociétés mises en équivalence (+ 0,2 M€).

L'augmentation des immobilisations financières des Hôtels en Europe s'explique principalement par la hausse des prêts (+ 1 M€), le versement complémentaire d'un *deposit* pour une acquisition d'hôtels en Italie, République tchèque et Hongrie (+ 15 M€), l'affectation du résultat 2019 des sociétés mises en équivalence (- 5,4 M€) et les résultats des sociétés mises en équivalence (- 6,9 M€).

2.2.8.6. Contribution aux capitaux propres

2020 (En milliers d'euros)	Bureaux France et Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Capitaux propres part du groupe avant élimination titres	7 254 931	1 352 120	2 142 844	645 784	981 055	12 376 734
Élimination des titres	0	- 1 194 448	- 1 025 966	- 641 159	- 1 108 296	- 3 969 869
Capitaux propres part du groupe	7 254 931	157 672	1 116 878	4 625	- 127 241	8 406 865
Intérêts non contrôlants	824 644	1 953 362	1 228 165	84 584	2 209	4 092 964
CAPITAUX PROPRES	8 079 575	2 111 034	2 345 043	89 209	- 125 032	12 499 829

2019 (En milliers d'euros)	Bureaux France et Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Capitaux propres part du groupe avant élimination titres	7 136 710	1 422 444	2 056 613	- 193	1 089 534	11 705 108
Élimination des titres	0	- 1 110 485	- 1 025 967		- 1 271 009	- 3 407 461
Capitaux propres part du groupe	7 136 710	311 959	1 030 646	- 193	- 181 475	8 297 647
Intérêts non contrôlants	801 736	2 070 514	1 186 198	17	2 233	4 060 698
CAPITAUX PROPRES	7 938 446	2 382 473	2 216 844	- 176	- 179 242	12 358 344

Suite à la distribution du dividende en actions, la participation de Covivio dans Covivio Hotels a augmenté de 84 M€.

2.2.8.7. Passifs financiers

2020 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Total emprunts LT portant intérêts	2 818 608	1 677 009	2 452 221	2 433 923	497 355	0	9 879 116
Total emprunts CT portant intérêts	1 565 145	223 017	94 187	177 719	284	1 572	2 061 924
TOTAL EMPRUNTS LT & CT	4 383 753	1 900 026	2 546 408	2 611 642	497 639	1 572	11 941 040

2019 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Total emprunts LT portant intérêts	2 653 027	1 546 847	2 533 765	2 338 181	0	0	9 071 820
Total emprunts CT portant intérêts	1 675 299	25 825	49 051	65 563	0	8	1 815 746
TOTAL EMPRUNTS LT & CT	4 328 326	1 572 672	2 582 816	2 403 744	0	8	10 887 566

En 2020, une partie de la dette bancaire non gagée des Bureaux France a été réallouée au secteur Bureaux Italie (+ 336 M€).

2.2.8.8. Instruments dérivés

2020 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Dérivés actifs	62 143	0	39 159	530	0	0	101 832
Dérivés Passifs	195 667	26 931	143 890	56 751	2 718	0	425 957
INSTRUMENTS FINANCIERS NETS	133 524	26 931	104 731	56 221	2 718	0	324 125

2019 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Dérivés actifs	52 519	4	16 849	8 114	0	0	77 486
Dérivés Passifs	193 742	24 285	105 875	41 939	0	0	365 842
INSTRUMENTS FINANCIERS NETS	141 224	24 281	89 026	33 825	0	0	288 356

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

2.2.8.9. Compte de résultat par secteur opérationnel

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

2020 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Bureaux Allemagne	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (yc Résidentiel France)	Intercos intersecteur	30/06/2020
Loyers	121 128	88 177	22 111	75 867	127 692	347	- 109	435 213
Charges locatives non récupérées	- 7 617	- 8 485	- 1 990	- 1 891	284	- 247	- 3	- 19 949
Charges sur Immeubles	- 3 532	- 2 231	- 845	- 1 191	- 9 237	- 177	3 520	- 13 693
Charges nettes des créances irrécouvrables	- 918	- 4 092	- 153	- 1 488	- 2 089	35	0	- 8 705
Loyers nets	109 061	73 369	19 123	71 297	116 650	- 42	3 408	392 866
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion & Flex Office	6 652	0	0	45 738	0	1	0	52 391
Charges d'exploitation des hôtels en gestion & Flex Office	- 3 340	- 66	0	- 42 372	0	0	0	- 45 778
EBITDA des hôtels en gestion & Flex Office	3 312	- 66	0	3 366	0	1	0	6 613
Résultat des autres activités	322	0	270	- 11	1 233	2 427	0	4 241
Revenus de gestion et d'administration	7 768	2 489	4	7 546	4 182	4 215	- 15 977	10 227
Frais liés à l'activité	- 841	- 194	- 150	- 6 225	- 426	- 66	5 600	- 2 302
Frais de structure	- 15 754	- 9 824	- 3 779	- 9 234	- 23 914	- 6 980	6 484	- 63 001
Frais de développement (non immobilisables)	0	0	- 91	- 54	- 546	0	0	- 691
Coûts de fonctionnement nets	- 8 827	- 7 529	- 4 016	- 7 966	- 20 704	- 2 831	- 3 893	- 55 766
Amortissements des biens d'exploitation	- 5 058	- 910	- 481	- 19 815	- 1 428	- 4 180	0	- 31 872
Variation nette des provisions et autres	- 129	37	- 631	6 308	12	529	355	6 481
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	98 681	64 901	14 265	53 179	95 763	- 4 096	- 130	322 563
Résultat net des immeubles en stock	- 2	- 760	0	0	818	0	0	56
Résultat des cessions d'actifs	- 1 198	- 5 456	0	- 443	870	- 44	130	- 6 141
Résultat des ajustements de valeurs	89 328	- 17 633	6 305	- 135 035	221 866	- 20	0	164 811
Résultat de cession de titres	0	- 125	0	97	- 36	- 4	0	- 68
Résultat des variations de périmètre	- 3 903	- 103	- 7 356	- 2 366	- 449	- 39	0	- 14 216
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	182 906	40 824	13 214	- 84 567	318 832	- 4 203	0	467 006
Résultat des sociétés non consolidées	6	0	0	- 1	0	0	0	5
Coût de l'endettement financier net	- 15 963	- 11 822	- 3 145	- 28 952	- 25 894	- 912	0	- 86 688
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	- 26	- 19	- 259	- 6 540	- 3	- 213	0	- 7 060
Ajustement de valeur des instruments dérivés	- 30 134	- 6 303	356	- 40 076	- 22 396	0	0	- 98 553
Actualisation et résultat de change	- 353	0	0	328	0	0	0	- 25
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	0	- 68	0	- 246	- 175	0	0	- 489
Quote-part de résultat des entreprises associées	1 057	201	0	- 6 897	0	0	0	- 5 639
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS	137 493	22 813	10 166	- 166 952	270 364	- 5 328	0	268 556
Impôts différés	0	- 4 604	- 3 001	20 072	- 42 162	2 417	0	- 27 278
Impôts sur les sociétés	147	0	- 384	- 13 040	- 2 548	- 80	0	- 15 905
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE	137 640	18 209	6 781	- 159 920	225 654	- 2 991	0	225 373
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle	- 24 678	- 11 673	- 3 277	89 505	- 80 997	11	0	- 31 110
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE – PART DU GROUPE	112 962	6 536	3 504	- 70 415	144 657	- 2 980	0	194 264

2019 (En milliers d'euros)	Bureaux France	Bureaux Italie	Bureaux Allemagne	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (yc Résidentiel France)	Intercos Intersecteur	30/06/2019
Loyers	130 296	100 400	0	123 960	124 254	3 298	- 41	482 167
Charges locatives non récupérées	- 7 039	- 11 146	0	- 1 380	- 1 129	- 1 084	- 39	- 21 817
Charges sur Immeubles	- 3 823	- 3 021	0	- 4 454	- 9 512	- 347	7 248	- 13 909
Charges nettes des créances irrécouvrables	- 1 002	- 1 453	0	- 18	- 829	7	0	- 3 295
Loyers nets	118 432	84 780	0	118 108	112 784	1 874	7 168	443 146
EBITDA des hôtels en gestion & Flex Office	2 447	0	0	31 261	0	0	0	33 708
Résultat des autres activités	147	0	0	- 17	195	4 314	- 4	4 635
Revenus de gestion et d'administration	11 302	2 777	0	8 936	3 936	4 769	- 20 763	10 957
Frais liés à l'activité	- 827	- 547	0	- 3 544	- 394	- 137	2 369	- 3 080
Frais de structure	- 17 410	- 10 491	- 23	- 9 692	- 22 195	- 7 122	5 852	- 61 081
Frais de développement (non immobilisables)	- 36	0	- 33	- 22	- 329	- 99	15	- 504
Coûts de fonctionnement nets	- 6 971	- 8 261	- 56	- 4 321	- 18 982	- 2 589	- 12 527	- 53 707
Amortissements des biens d'exploitation	- 4 572	- 1 019	0	- 20 564	- 1 089	- 4 597	0	- 31 841
Variation nette des provisions et autres	- 93	1 709	0	4 495	67	846	66	7 090
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	109 390	77 209	- 56	128 961	92 975	- 152	- 5 297	403 030
Résultat net des immeubles en stock	0	- 3 991	0	0	547	19	0	- 3 425
Résultat des cessions d'actifs	- 1 157	- 148	- 44	- 5 868	377	154	5 297	- 1 389
Résultat des ajustements de valeurs	97 835	- 9 045	14 808	79 199	405 947	- 12	0	588 732
Résultat de cession de titres	0	1	0	5 869	- 12	31	0	5 889
Résultat des variations de périmètre	- 53	- 278	0	- 3 061	- 4 558	- 55	0	- 8 005
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	206 015	63 748	14 708	205 100	495 276	- 15	0	984 832
Résultat des sociétés non consolidées	0	0	0	0	0	1	0	1
Coût de l'endettement financier net ^{(1) (2)}	- 30 844	- 17 477	- 74	- 33 053	- 19 477	- 587	0	- 101 512
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	- 53	- 25	0	- 6 634	- 4	- 255	0	- 6 971
Ajustement de valeur des instruments dérivés	- 80 266	- 32 009	0	- 50 179	- 27 672	0	0	- 190 126
Actualisation et résultat de change ⁽²⁾	- 207	0	0	- 1 419	0	0	0	- 1 626
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts ⁽¹⁾	- 2 086	- 566	0	- 3 151	- 96	0	0	- 5 899
Quote-part de résultat des entreprises associées	- 1 696	7	0	5 558	0	0	0	3 869
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS	90 863	13 678	14 634	116 223	448 027	- 856	0	682 569
Impôts différés	0	- 4 729	14	6 390	- 71 085	61	0	- 69 349
Impôts sur les sociétés	- 150	- 2 932	0	- 9 114	- 3 028	- 45	0	- 15 269
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE	90 713	6 017	14 648	113 499	373 914	- 840	0	597 951
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle	- 13 011	- 15 355	0	- 81 723	- 132 701	- 61	0	- 242 852
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE – PART DU GROUPE	77 701	- 9 338	14 648	31 776	241 213	- 901	0	355 098

(1) Les amortissements réguliers des frais d'émission d'emprunts inclus dans le poste Amortissements des frais d'émission d'emprunt au 30 juin 2019 pour - 7 286 K€ sont désormais inclus dans la ligne Coût de l'endettement financier net. La ligne Amortissements des frais d'émission d'emprunt est renommée Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunt.

(2) Les produits et pertes de change inclus dans le poste Coût de l'endettement financier net au 30 juin 2019 pour un montant net de - 1 453 K€ sont désormais inclus dans la ligne Actualisation et résultat de change.

Le résultat net de la période – Part du groupe de l'activité Résidentiel Allemagne s'établissait à 255 861 K€ au 30 juin 2019 publié. Ce résultat intégrait une quote-part de résultat d'activité Bureaux non suffisamment significative pour être présentée

distinctement. Suite à l'acquisition d'un portefeuille de bureaux en 2020, un nouveau secteur a été créé. Les données 2019 ont été ventilées entre Résidentiel Allemagne pour 241 213 K€ et Bureaux Allemagne pour 14 648 K€.

2.2.9. Événements postérieurs à la clôture

Néant

2.3. FACTEURS DE RISQUE

Covivio invite ses lecteurs à se référer au chapitre facteurs de risque figurant dans le Document Universel d'Enregistrement (URD) 2019. Les principaux risques ainsi que les éléments de maîtrise auxquels la Société est exposée sont ainsi classés par catégorie et par criticité nette (après prise en compte des mesures de gestion en place).

L'apparition du Covid-19 a eu un impact significatif sur l'Emetteur et ses facteurs de risque tels que présentés à la section 1.11.1 du Document Universel d'Enregistrement 2019. A ce titre, Covivio a communiqué une nouvelle guidance 2020 lors de la publication de ses résultats semestriels, en juillet 2020.

Une revue intégrale de la cartographie des risques a été lancée mi-2020, les principaux résultats seront présentés dans le Document Universel d'Enregistrement 2020. Néanmoins la Société précise ci-dessous les évolutions et tendances des principaux facteurs de risques figurant dans l'URD 2019 au regard du contexte Covid-19. Covivio consolidant par intégration globale la société cotée Covivio Hôtels, les lecteurs sont invités à se référer aux publications de cette société pour plus de précisions sur les impacts et facteurs de risques sur le patrimoine hôtelier.

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

Compte tenu du contexte actuel et de la dégradation forte de l'environnement économique dans lequel nous nous trouvons, ce risque est en forte augmentation et les impacts pour Covivio sont à ce jour significatifs compte tenu de son exposition au secteur de l'hôtellerie (15% du patrimoine de Covivio). La politique de confinement ainsi que les restrictions de voyage et les fermetures des frontières ont contraint les hôteliers à fermer la plupart de leurs établissements. Au 30 juin les revenus de Covivio sont ainsi en diminution de 7,5% à périmètre constant (-51% sur les hôtels et +1,9% sur les bureaux et logements).

Le **risque lié à l'évolution du marché** de l'immobilier est en augmentation. La période d'incertitude qui fait suite à l'apparition du Covid-19 a de ce fait entraîné une baisse des volumes d'investissements sur la période pouvant avoir des conséquences sur le marché immobilier en Europe. Sur le 1er semestre, le volume d'investissement sur les marchés de Covivio, bien qu'en baisse, est resté dynamique comparé à sa tendance historique. A noter également que Covivio a signé pour 400 M€ PdG d'accords de cessions au premier semestre avec une marge moyenne de 14,6% sur la dernière valeur d'expertise.

2.3.2. Risques liés aux systèmes d'information et à la cybercriminalité

Le risque lié à la cybercriminalité est renforcé dans un contexte où des mesures de télétravail ont été mises en place au sein du Groupe, les périodes d'instabilité étant propices à l'intensification des cybercriminels.

2.3.3. Risques Juridiques

La crise sanitaire actuelle a mis en évidence l'augmentation du **risque lié à l'évolution des réglementations**. Au cours du premier semestre de nombreuses réglementations ont été mises en place ayant eu des conséquences défavorables sur l'activité de Covivio. Des fermetures administratives d'établissements dans certaines zones géographiques, ont de ce fait entraîné des pertes d'exploitations pour les locataires visés par ces fermetures.

L'incertitude liée à l'apparition de nouveaux clusters pourrait conduire à de nouvelles mesures de fermetures administratives

à court ou moyen terme. L'activité Hôtels est particulièrement concernée par ce risque.

Les **risques sanitaires et sécuritaires** se trouvent en augmentation depuis l'apparition du Covid-19. Des mesures d'hygiène et sécuritaires renforcées ont été mises en place afin de limiter le risque de transmission au sein des locaux, dans les hôtels et également sur les chantiers de travaux et d'opérations de développements.

2.3.4. Risques liés aux actifs immobiliers de Covivio

Risque locatif : Compte tenu du contexte Covid, le risque lié aux locataires est en augmentation. En effet Covivio est soumise au risque de dégradation de la solvabilité financière de ses locataires pouvant aller jusqu'à l'insolvabilité, et affecterait les résultats de la société.

Evènements du semestre : Sur le patrimoine bureaux et résidentiel (84% du patrimoine au 31), 96,4% des loyers quittancés ont été encaissés, reflétant la qualité de la base locative de Covivio.

Au 30 juin, Covivio a provisionné 7 M€ de pertes sur créances irrécouvrables, concernant principalement (à hauteur de 5,5 M€) des impayés sur des commerces de pieds d'immeubles, restaurants et centres commerciaux non stratégiques.

Les mesures mises en place par Covivio ont porté sur l'accompagnement de ses locataires en difficultés. Covivio s'est rapproché de ses locataires TPE et PME en difficulté et visés par les arrêtés de fermeture et a appliqué les recommandations formulées par le Gouvernement ainsi que la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncière (FSIF). Ceci se concrétise notamment par l'application automatique de l'annulation de trois mois des loyers pour les TPE.

Le **risque sur la valorisation des actifs** est en augmentation dans le contexte Covid-19. Les variations de valeur, pouvant intervenir suite à un ajustement des principales hypothèses retenues (taux de rendement, valeurs locatives), ont pour conséquence d'impacter de manière significative l'actif net réévalué de Covivio.

Evènements du semestre : Au 30 juin, comme chaque année, Covivio a fait évaluer ses actifs par des experts indépendants. Les experts ont émis leur rapport sur la base des éléments disponibles et du contexte évolutif lié au Covid-19 qui génère des difficultés pour appréhender les perspectives d'avenir. Les valeurs d'expertises du patrimoine résidentiel et bureau sont en augmentation, témoignant de la qualité du patrimoine et des baux en place.

Au cours du semestre Covivio a cédé pour 400M€ d'actifs générant 14,6% de marges sur les valeurs d'expertises, et cela y compris pour des processus de vente lancés pour la plupart après l'apparition de la crise Covid-19.

2.3.5. Risques liés au développement de Covivio

Développement d'actifs immobiliers : La crise sanitaire a eu notamment pour conséquence le ralentissement, voire l'arrêt de nombreux chantiers. Ainsi le risque lié au développement d'actifs immobiliers est en augmentation du fait de cette crise, les principales conséquences étant :

- L'allongement des délais de livraison des actifs en travaux, de 3 mois en moyenne sur les projets

- L'augmentation des coûts de construction liés notamment aux nouvelles mesures sanitaires mises en place sur les chantiers
- L'augmentation de la vacance sur les actifs livrés dans un contexte d'incertitude économique et d'absence de visites sur les actifs durant la période de confinement

2.3.6. Risques de taux et de liquidité

Les risques financiers sont plus amplement et précisément décrits dans l'annexe des comptes. Néanmoins compte tenu de la crise économique actuelle due au Covid-19, il apparaît que les risques de taux et de liquidité ont vu leur probabilité d'occurrence augmenter.

Covivio a des engagements dans ses contrats de crédit dont les covenants les plus restrictifs sont :

- une limite de ratio LTV bancaire de 60% maximum. Ce ratio est largement respecté.
- une limite d'ICR de 2 x minimum. Ce covenant est également largement respecté.

Éléments de maîtrise mis en place au cours du premier semestre :

La société a renforcé son bilan au cours du semestre en procédant à une augmentation de capital de 343M€ grâce au paiement du dividende en actions, ainsi qu'à la mise en place d'une dette obligataire de 500M€ ; permettant d'accroître la liquidité du groupe et sa solidité financière. La maturité moyenne de la dette de Covivio est de 6,1 ans. La notation BBB+ perspective stable confirmée par S&P en mai 2020 témoigne de la solidité de Covivio.

2.3.7. Risques liés au défaut d'attraction et de rétention des talents

L'environnement dégradé suite à la crise du Covid-19 a eu pour conséquence notamment d'augmenter le taux de chômage en France, Allemagne et Italie. Ainsi le risque de défaut d'attraction et de rétention des talents a plutôt diminué suite au Covid-19, même s'il reste important notamment pour les talents.

2.3.8. Risques d'image et de réputation

Le contexte actuel du Covid-19 n'a pas à ce stade d'effet aggravant sur ce risque qui reste en stabilité par rapport à la communication effectuée dans l'URD.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2020

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 2020, 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 de votre Conseil d'Administration le 21 juillet 2020 sur la base des éléments disponibles à cette date dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19 et de difficultés à appréhender ses incidences et les perspectives d'avenir. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la Direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives, obtenue dans le cadre d'un examen limité, est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité établi le 21 juillet 2020 commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Courbevoie et Paris-La Défense, le 24 juillet 2020

Les Commissaires aux comptes

MAZARS

Claire Gueydan

ERNST & YOUNG et Autres

Anne Herbein

ATTESTATION DU RESPONSABLE





ATTESTATION DU RESPONSABLE

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

30 juillet 2020,

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

DÉFINITIONS, ACRONYMES ET ABRÉVIATIONS UTILISÉS



Actifs en exploitation

Actifs loués ou actifs disponibles à la location et faisant l'objet d'une démarche de commercialisation active.

Activité locative

L'activité locative présente les surfaces totales et les loyers annualisés des baux renouvelés, libérés et loués sur la période.

Pour les renouvellements et les locations, les données tiennent compte de l'ensemble des contrats signés sur l'exercice afin de refléter la commercialisation effectuée, même si le démarrage des baux est postérieur à la période.

Les locations effectuées sur les actifs en développement (prenant effet à la livraison du projet) sont identifiées sous la catégorie « Pré-locations ».

Coût de revient des projets de développement

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

Définition des acronymes et abréviations utilisés :

- DI : Droits Inclus
- HD : Hors Droits
- 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
- MR : Métropoles Régionales, soit Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Metz, Aix-Marseille, Montpellier, Nantes, Nice, Rennes, Strasbourg, Toulouse
- PACA : Provence-Alpes-Côte d'Azur
- PC : périmètre constant.
- PdG : Part du Groupe
- QCA : Quartier Central des Affaires
- Rdt : Rendement
- Var. : Variation
- VLM : Valeur Locative de Marché

Durée résiduelle ferme des baux

Durée de bail restante moyenne calculée en prenant en compte la date de 1^{re} option de sortie du locataire.

Durée résiduelle ferme des baux

Immeubles verts Les immeubles « verts » sont ceux bénéficiant d'une certification du bâti et/ou de leur exploitation (HQE, BREEAM, LEED...) et/ou d'un niveau de performance énergétique reconnu (Label BBC-Effinergie®, HPE, THPE ou RT Globale).

EPRA Earnings

L'EPRA *Earnings* est défini comme « le résultat récurrent provenant des activités opérationnelles ». C'est l'indicateur de mesure de la performance de la société, calculé selon les recommandations des meilleures pratiques du résultat net récurrent. Le calcul de l'EPRA *Earnings* par action est effectué sur la base du nombre d'actions moyen (hors actions propres) sur la période considérée.

• Méthode de calcul :

- (+) Revenus locatifs nets
- (+) EBITDA des activités Murs & Fonds et Coworking
- (+) Revenus des autres activités
- (-) Coûts de fonctionnement nets (comprenant les frais de structure, les frais de développement, les revenus liés à la gestion et l'administration)
- (-) Amortissements des biens d'exploitation
- (-) Variation nette des provisions et autres
- (-) Coût de l'endettement financier net
- (-) Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail
- (-) Variation nette des provisions financières
- (+) Résultat net récurrent des entreprises consolidées selon la méthode de mise en équivalence
- (-) Impôts sur les sociétés
- (=) EPRA *Earnings*

EPRA NAV et EPRA NNNAV par action

Le calcul de l'EPRA NAV par action (EPRA NNNAV par action) est effectué en application des recommandations de l'EPRA, sur la base des actions existantes à la date de la clôture (hors actions propres), et corrigé de l'impact de la dilution.

Impayés (%)

Les impayés correspondent au net entre les dotations, reprises, pertes sur créances irrécouvrables divisé par les loyers quittancés. Ils sont en lecture direct sur le compte de résultat dans la ligne charges nettes des créances irrécouvrables (sauf en Italie où les impayés non relatifs aux loyers ont été retraités).

LTV (Loan to Value)

Le calcul de la LTV est détaillé en partie 4 « Ressources financières ».

Loyers

Les loyers comptabilisés correspondent au montant brut des loyers comptables sur la période prenant en compte, conformément aux normes IFRS, l'étalement des éventuelles franchises accordées aux locataires.

Les loyers comptabilisés à périmètre constant permettent de comparer les loyers comptabilisés d'un exercice sur l'autre avant prise en compte des évolutions de patrimoine (acquisitions, cessions, travaux, livraison de développements...). Cet indicateur est calculé sur les actifs en exploitation i.e., actifs loués ou actifs disponibles à la location et faisant l'objet d'une démarche de commercialisation active.

Les loyers annualisés *topped-up* correspondent au montant des loyers bruts en place en année pleine sur la base des actifs existants en fin de période non impactés des franchises.

Patrimoine

Le patrimoine présenté inclut, à leur juste valeur, les immeubles de placement, les immeubles en développement, ainsi que les immeubles d'exploitation et les immeubles en stock pour chacune des entités. Pour les hôtels et murs d'exploitation, le patrimoine inclut la valorisation des Murs & Fonds qui sont consolidés par mise en équivalence. Pour les Bureaux France, le patrimoine inclut la valorisation des actifs Euromed et New Vélizy qui sont consolidés par Mise en Équivalence.

Projets

- **Projets engagés** : il s'agit de projets pour lesquels les contrats de promotion/construction ont été signés et/ou les travaux ont été initiés (et non encore achevés à la date de clôture). La date de livraison de l'actif en question a été fixée. Il peut s'agir de VEFA ou de repositionnement d'actifs existants.
- **Projets maîtrisés** : il s'agit de projets susceptibles d'être engagés et dont la date de livraison n'a pas encore été fixée. C'est-à-dire pour lesquels la décision de lancer l'opération n'a pas été arrêtée.

Rendements

Les rendements du patrimoine sont calculés selon la formule suivante :

$$\frac{\text{Loyers annualisés bruts (non corrigés de la vacance)}}{\text{Valeur HD sur le périmètre concerné (exploitation ou développement)}}$$

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

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

Surface

SHON : surface hors œuvre net.

SUB : surface utile brut.

Taux de la dette

• Taux moyen :

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

- **Taux spot** : définition comparable au taux moyen sur une durée réduite au dernier jour de la période.

Taux d'occupation

Le taux d'occupation correspond au taux d'occupation financier spot fin de période et se calcule selon la formule suivante :

$$\frac{1 - \text{Perte de loyer liée à la vacance (calculée à la VLM)}}{\text{Loyers actifs occupés + perte de loyer}}$$

Cet indicateur se calcule uniquement sur les actifs pour lesquels un travail d'Asset Management est réalisé et n'inclut donc pas les actifs libres sous promesse. Les taux d'occupation sont calculés à partir de données annualisées sur la base des activités stratégiques uniquement.

L'indicateur « Taux d'occupation en exploitation » inclut l'ensemble des actifs hors les actifs en développement.

Variation des loyers à périmètre constant

Cet indicateur compare les loyers comptabilisés d'un exercice à l'autre sans prise en compte des variations de périmètres : acquisitions, cessions, développements dont libérations d'actifs et livraisons d'actifs. La variation se calcule sur la base des loyers quittancés IFRS pour les activités stratégiques.

Cette variation est retraitée : des indemnités de départs et des produits liés à la taxe IMU, en Italie.

Compte tenu des spécificités et des pratiques de marché en Allemagne, la variation à périmètre constant se calcule sur la base du loyer en €/m² spot N vs. N-1 (sans impact de la vacance) sur la base des loyers comptables.

Sur les hôtels en Murs & Fonds (détenus par FDMM), la variation à périmètre constant est calculée sur la base de l'EBITDA.

Retraitements :

- sortie du périmètre des acquisitions et cessions réalisées sur les périodes N et N-1
- retraitement des actifs en travaux c'est-à-dire :
 - retraitement des libérations d'actifs pour réalisation de travaux (réalisées en années N et N-1)
 - retraitement des livraisons d'actifs en travaux (réalisées en années N et N-1).

Variation des valeurs à périmètre constant

Cet indicateur permet de comparer les valeurs d'actifs d'un exercice sur l'autre sans prise en compte des variations de périmètres : acquisitions, cessions, développements dont libérations d'actifs et livraisons d'actifs.

La variation présentée dans le tableau de patrimoine est une variation avec prise en compte des travaux réalisés sur le patrimoine existant. La variation des valeurs à périmètre constant retraitée de ces travaux est mentionnée en commentaires. Cet indicateur est calculé sur l'ensemble des périmètres.

Retraitements :

- sortie du périmètre des acquisitions et des cessions réalisées sur la période
- retraitement des travaux faits sur la période N sur les actifs en développement.

COVIVIO

30 avenue Kléber - 75016 Paris
Tél. : + 33 (0)1 58 97 50 00
contactdd@covivio.fr
www.covivio.eu

Suivez-nous  @covivio
et sur   