

Rapport Financier
Semestriel
30 Juin
2025

1/	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	5
2/	RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	7
2.1	Faits marquants du 1er semestre 2025	7
2.2	Présentation des résultats consolidés au 30 juin 2025	8
2.3	RSE & développement durable	11
2.4	Perspectives	11
3/	COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2025	13
3.1	Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats du groupe Frey	13
3.2	Événements majeurs survenus au cours de la période	17
3.3	Principes comptables et méthodes de consolidation	18
3.4	Notes sur les comptes consolidés au 30 juin 2025	22
3.5	Événements postérieurs au 30 juin 2025	33
4/	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE	35



◀ Shopping Promenade Riviera
Cagnes-sur-Mer (06)



ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Responsable des informations

Monsieur Antoine FREY,
Président Directeur Général de FREY S.A (la « Société »).

Attestation du responsable

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés pour le semestre écoulé, présentés dans le Rapport Financier au 30 juin 2025, sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société FREY et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice. »

Fait à Bezannes, le 24 juillet 2025

Monsieur Antoine FREY
Président Directeur Général de FREY S.A (la « Société »).



◀ Shopping Promenade Riviera
Cagnes-sur-Mer (06)

2

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

1. FAITS MARQUANTS DU 1^{ER} SEMESTRE 2025

Patrimoine Locatif consolidé

Au cours du premier semestre de l'exercice 2025, l'activité du Groupe a notamment été marquée par :

- L'acquisition de son 1^{er} Outlet, Designer Outlet Berlin (21.200 m²), seul village de marques de la région Berlin-Brandebourg (Allemagne),
- La cession d'un Retail Park à Vendenheim (2.000 m²)

Les surfaces locatives consolidées par le Groupe au 30 juin 2025, s'élèvent à 697.700 m². Elles ont généré 65 M€ de loyers facturés bruts sur le semestre, soit une diminution de 6 % par rapport au premier semestre de l'exercice 2024.

Patrimoine économique

Le patrimoine économique de la foncière correspond aux actifs détenus à 100 % auxquels s'ajoutent les actifs détenus en partenariat à hauteur de leur quote-part de détention.

Au 30 juin 2025, le patrimoine économique du Groupe représente une surface locative de 748.400 m² pour 156,5 M€ de loyers annualisés (y compris loyers variables).

À périmètre constant, les loyers annualisés sur le patrimoine économique en exploitation ont progressé de +2,1 % par rapport au 31 décembre 2024.

Au 30 juin 2025, le patrimoine économique enregistre une vacance (calculée selon les Best Practice Recommendations EPRA) de 2,5%, identique au 31 décembre 2024. Le taux d'occupation ressort donc à 97,5% au 30 juin 2025.

Patrimoine sous gestion

Les surfaces locatives gérées par le Groupe au 30 juin 2025 s'élèvent à 878 700 m² contre 857 890 m² à fin 2024. Elles représentent 179,9 M€ de loyers annualisés, contre 160,6 M€ à fin 2024.

Ces surfaces se composent des éléments suivants :

- le patrimoine détenu à 100% par le Groupe ;
- le patrimoine détenu par le Groupe au travers de partenariat (à 100%);
- le patrimoine géré par le Groupe pour le compte de tiers.

Synthèse du Patrimoine du Groupe

Le détail du patrimoine en exploitation du Groupe au 30 juin 2025 est présenté dans le tableau ci-dessous :

VENTILATION DU PATRIMOINE EN EXPLOITATION

Immeubles de placement consolidés	2 194,8
+ Immeubles destinés à être cédés	1
+ Immeubles en stock en exploitation	23,3
- Projets en développement	-53,7
- Projets en-cours valorisés au coût	-75,0
= PATRIMOINE CONSOLIDE EN EXPLOITATION	2 090,4
- Actif en exploitation dans les partenariats (QP non FREY)	-3,2
+ Actif en exploitation mis en équivalence (QP FREY)	134,9
= PATRIMOINE ECONOMIQUE EN EXPLOITATION	2 222,1
+ Actif en exploitation dans les partenariats (QP non FREY)	3,2
+ Actif en exploitation mis en équivalence (QP non FREY)	313,3
= PATRIMOINE TOTAL EN EXPLOITATION	2 538,6

Développement

Malmö Outlet est en cours de travaux et commercialisation (26.000 m²). Les travaux d'un autre actif débiteront dans le prochain semestre pour 57.000 m² dont environ 49.000 m² seront conservés en patrimoine.

Distribution de dividendes

L'Assemblée Générale des actionnaires en date du 25 juin 2025 a approuvé le paiement d'un dividende de 1,90 € par action aux 32 250 098 actions existantes, soit un dividende d'un montant total de 61,3 M€. Compte tenu des actions auto-détenues, le montant à verser s'élève à 60,6 M€.

2. PRÉSENTATION DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2025

2.1. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

Comptes consolidés - M€	30/06/2025 (6 mois)	30/06/2024 (6 mois)	Variation
Chiffre d'Affaires	93,5	95,7	-2,2
Dont :			
- Revenus locatifs	65,0	69,4	-4,4
- Promotion immobilière	0,5	4,5	-4
- Gestion pour compte de tiers	7,8	0,3	7,5
- Autres activités	1,1	1	0,1
- Refacturations de charges – IFRS 16	19,1	20,5	-1,4
Résultat Opérationnel Courant	51,1	55,7	-4,6
Variation Juste Valeur des immeubles de placement	-0,5	12,0	-12,5
Résultat Net des sociétés mises en équivalence	0,5	0,1	0,4
Variation Juste Valeur des Instruments financiers	-15,3	2,2	-17,5
Résultat Net avant IS	18,8	52,7	-33,9
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	12,7	46,5	-33,8

2.1.1. Chiffre d'Affaires

Revenus locatifs

Le total des loyers consolidés du Groupe s'élève à 65,0 M€ au 1^{er} semestre 2025, contre 69,4 M€ en 2024, soit une diminution de 6,3%.

A périmètre constant, les loyers facturés ont augmenté de 3,6 % par rapport au 1^{er} semestre 2024.

Promotion immobilière

Le chiffre des ventes de la promotion immobilière s'établit à 0,5 M€ pour le premier semestre 2025.

Gestion pour compte de tiers

Le chiffre d'affaires généré par l'activité de gestion pour compte de tiers est de 7,8 M€ au cours du 1^{er} semestre 2025.

Autres activités

Le chiffre d'affaires généré par l'activité de gestion d'actifs immobiliers (asset management, property et acquisitions) ressort à 1,1 M€ au 1^{er} semestre 2025.

2.1.2. Résultat opérationnel courant

Le résultat opérationnel courant ressort à + 51,1 M€ au 30 juin 2025, contre + 55,7 M€ au premier semestre 2024, soit une diminution de 8,3%.

2.1.3. Juste valeur

Le Groupe Frey enregistre une variation de juste valeur de - 0,5 M€. Cette variation se compose de la variation de juste valeur des immeubles de placement en exploitation et en développement présents au 31 décembre 2024 ainsi que de la variation de juste valeur de l'actif Designer Outlet Berlin acquis au cours du premier semestre 2025.

Au 30 juin 2025, la valorisation des immeubles de placement a été déterminée par des experts indépendants : les cabinets Colomer Expertises, Cushman & Wakefield, BNP Paribas Real Estate, JLL France et Savills.

2.1.4. Résultat net (Part du Groupe)

Le résultat net (part du Groupe) ressort à 12,7 M€ contre 46,5 M€ pour les 6 premiers mois de l'exercice 2024, soit une diminution 33,8M€ Cette variation du résultat net s'explique principalement par la baisse des justes valeurs des instruments financiers et les variations de périmètre réalisées par le Groupe.

2.2. BILAN CONSOLIDÉ

Principaux postes du bilan consolidé - M€	30/06/2025 (6 mois)	31/12/2024 (12 mois)	Variation
Capitaux propres part du Groupe	995,6	1 047,8	-52,2
Capitaux propres	1 037,9	1 099,7	-61,8
Dettes financières	1 236,9	1 218,4	18,5
Immeubles de placement	2 194,8	1 926,6	268,2
Stocks promotion	64,6	64,0	0,6
Disponibilités + VMP	111,6	321,3	-209,7

Au 30 juin 2025, les capitaux propres part du Groupe ressortent à 995,6 M€, contre 1 047,8 M€ au 31 décembre 2024.

Cette évolution est due principalement aux éléments suivants :

- la distribution de dividendes votée lors de l'Assemblée Générale du 25 juin 2025 pour un montant de 61,3 M€ ;
- le résultat de la période pour 12,7 M€ ;
- le retraitement des actions auto-détenues pour -0,3 M€ ;

- la variation du pourcentage de détention des sociétés ROS KRAKOW et ROS POLAND pour - 3,5 M€.

La valeur consolidée du patrimoine ressort à 2 194,8 M€ au 30 juin 2025, contre 1 926,6 M€ au 31 décembre 2024, soit une augmentation de 268,2 M€ sur 6 mois.

Le patrimoine total (développement et exploitation) du Groupe, reclassement IFRS 5 compris, se décompose de la manière suivante :

VENTILATION DU PATRIMOINE - M€	
Immeubles de placement consolidés	2 195,8
- Immeubles de placement dans les partenariats (QP non Frey)	- 13,9
+ Immeubles de placement mis en équivalence (QP Frey)	134,9
= IMMEUBLES DE PLACEMENT ECONOMIQUES *	2 316,8
+ Immeubles de placement dans les partenariats (QP non FREY)	13,9
+ Immeubles de placement mis en équivalence (QP non FREY)	314,8
= PATRIMOINE TOTAL	2 645,5

*Les Immeubles de placement économiques sont composés de la quote-part de détention, des immeubles de placements IFRS IG et MEE et des immeubles de placements reclassés en Actifs destinés à être cédés.

2.3. RESSOURCES FINANCIÈRES

2.3.1. Dette bancaire

L'encours des dettes du Groupe au 30 juin 2025 ressort à 1 234,5 M€, se décompose comme suit :

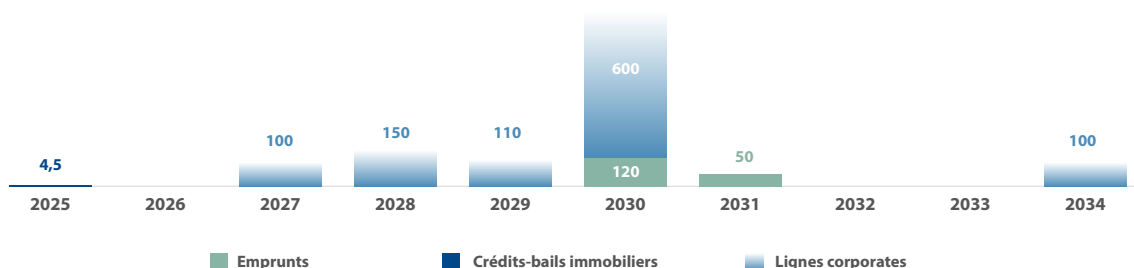
- 170,0 M€ de contrats hypothécaires long terme
- 4,5 M€ de dettes de crédit-bail immobilier
- 1 060,0 M€ de dettes corporate.

Le Groupe dispose également d'un droit de tirage résiduel de 225,0 M€ sur les lignes corporate ainsi que d'une trésorerie de 111,6 M€, permettant d'accompagner le développement du Groupe.

La maturité de la dette bancaire ressort à 4,9 contre 4,7 ans à fin 2024.

2.3.3. Echancier de la dette

L'échéancier ci-dessous représente l'échéancier global de remboursement de la dette du Groupe, y compris lignes corporate long terme tirées.



2.3.4. Covenants

Dans le cadre de ses contrats de financement, le Groupe FREY est soumis aux covenants usuels dans le cadre de ce type de financement (LTV, Dette sécurisée, ICR).

Au 30 juin 2025, tous les engagements et covenants du Groupe FREY pris vis à vis des partenaires financiers sont respectés.

2.3.2. Taux intérêts et couverture de taux

Au 30 juin 2025, la dette du Groupe est majoritairement indexée sur un taux variable (Euribor 3 mois). Cependant, compte tenu des opérations de couvertures de taux mises en place (SWAP, CAP et COLLAR), le taux d'intérêt de cette dette est sécurisé à hauteur de 93,7%, contre 95,1% au 31 décembre 2024.

Le taux d'intérêt moyen de la dette au 30 juin 2025, après prise en compte des couvertures de taux et avec un Euribor 3 mois à 2,039 %, ressort à 2,73 %, contre 2,66 % au 31 décembre 2024.

Ce taux de 2,73 % se décompose en un taux moyen de 3,81 % sur les crédits hypothécaires et 2,55 % sur les financements corporates.

Le tableau suivant présente les impacts sur le résultat financier du Groupe des éventuelles variations du taux Euribor 3 mois de 100 points et de 50 de base (en plus et en moins) :

Au 30 juin 2025	-100 pts	-50 pts	E3M	+50 pts	+100 pts
Impacts (en K€)	648	479	-	- 671	- 1 048

Les ratios sur la base desquels sont établis les principaux covenants, sont exposés dans les tableaux suivants.

Le ratio ICR mesure le rapport entre les loyers et les intérêts financiers.

Le ratio LTV mesure le rapport entre l'encours de crédit et la valeur de l'actif DI.

Le ratio de Dette Sécurisée indique le pourcentage de la dette totale du Groupe bénéficiant de suretés réelles

RATIOS CONSOLIDÉS	LTV DROITS INCLUS	ICR	DETTE SÉCURISÉE
Dette concernée	1 060,0 M€	1 060,0 M€	1 060,0 M€
Ratios demandés	<=60,0 %	>= 2	<20,0 %
Ratios 30.06.2025	44,7 %	3,4	7,2 %

2.4. ACTIF NET RÉÉVALUÉ EPRA (A.N.R.)

Les indicateurs de performance de FREY au 30 juin 2025, établis conformément aux bonnes pratiques définies par l'EPRA⁽¹⁾ dans ses recommandations, sont présentés ci-dessous.

Au 30 juin 2025 (en M€)	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS PART DU GROUPE	995,6	995,6	995,6
Incluant/excluant :			
i) Instruments hybrides	-	-	-
ANR DILUÉ	995,6	995,6	995,6
Incluant :			
ii.a) Réévaluation des immeubles de placement (si option pour IAS 40 au coût)	-	-	-
ii.b) Réévaluation des immeubles en cours (si option pour IAS 40 au coût)	-	-	-
ii.c) Réévaluation des autres investissements non courants	-	-	-
iii) Réévaluation des contrats de location-financement	-	-	-
iv) Réévaluation des propriétés commerciales	-	-	-
ANR DILUÉ À LA JUSTE VALEUR	995,6	995,6	995,6
Excluant :			
v) Impôt différé sur la juste valeur des immeubles de placement	38,7	38,7	-
vi) Juste valeur des instruments financiers	8,2	8,2	-
vii) Goodwill résultant de l'impôt différé	-	-	-
viii.a) Goodwill selon le bilan IFRS	-	-	-
viii.b) Immobilisations incorporelles selon le bilan IFRS	-	- 1,8	- 1,8
Incluant :			
ix) Juste valeur de la dette à taux fixe	-	-	-
x) Réévaluation des immobilisations incorporelles à la juste valeur	-	-	-
xi) Droits de mutation	108,6	3,4	-
ANR	1 151,1	1 044,1	993,8
Nombre d'actions ordinaires en circulation à la fin de l'exercice	32 250 098	32 250 098	32 250 098
Actions auto-détenues et plan d'attribution gratuite d'actions	348 181	348 181	348 181
Nombre d'actions pris en compte après effet dilutif	31 901 917	31 901 917	31 901 917
ANR PAR ACTIONS (en €)	36,1	32,7	31,2

(1) European Public Real Estate Association, « Best Practice Recommendations », publiées en octobre 2019, sur le site Internet www.epra.com.

Au 31 décembre 2024 (en M€)	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS PART DU GROUPE	1 047,8	1 047,8	1 047,8
Incluant/excluant :			
i) Instruments hybrides	-	-	-
ANR DILUÉ	1 047,8	1 047,8	1 047,8
Incluant :			
ii.a) Réévaluation des immeubles de placement (si option pour IAS 40 au coût)	-	-	-
ii.b) Réévaluation des immeubles en cours (si option pour IAS 40 au coût)	-	-	-
ii.c) Réévaluation des autres investissements non courants	-	-	-
iii) Réévaluation des contrats de location-financement	-	-	-
iv) Réévaluation des propriétés commerciales	-	-	-
ANR DILUÉ À LA JUSTE VALEUR	1 047,8	1 047,8	1 047,8
Excluant :			
v) Impôt différé sur la juste valeur des immeubles de placement	37,3	37,3	-
vi) Juste valeur des instruments financiers	- 6,9	- 6,9	-
vii) Goodwill résultant de l'impôt différé	-	-	-
viii.a) Goodwill selon le bilan IFRS	-	-	-
viii.b) Immobilisations incorporelles selon le bilan IFRS	-	- 1,7	- 1,7
Incluant :			
ix) Juste valeur de la dette à taux fixe	-	-	-
x) Réévaluation des immobilisations incorporelles à la juste valeur	-	-	-
xi) Droits de mutation	83,2	- 3,5	-
ANR	1 161,4	1 073,0	1 046,1
Nombre d'actions ordinaires en circulation à la fin de l'exercice	32 250 098	32 250 098	32 250 098
Actions auto-détenues et plan d'attribution gratuite d'actions	361 643	361 643	361 643
Nombre d'actions pris en compte après effet dilutif	31 888 455	31 888 455	31 888 455
ANR PAR ACTIONS (en €)	36,4	33,6	32,8

3. RSE & DÉVELOPPEMENT DURABLE

Pionnière dans le virage stratégique vers la durabilité depuis 2008 et Société à Mission Certifiée B Corp™ depuis 2021, FREY demeure à l'avant-garde de l'innovation et de l'exemplarité.

Au 1er semestre 2025, FREY franchit une nouvelle étape avec sa recertification B Corp, assortie d'un score de 116,1 points, en progression de 14 points par rapport à sa première évaluation.

Avec ce score, FREY progresse sur chacun des cinq piliers fondamentaux :

- Collaborateurs (+4,6 points) : Sécurité financière, santé, bien-être, développement professionnel et engagement.
- Environnement (+5,6 points) : Empreinte carbone, gestion des ressources, biodiversité.

- Communautés (+3,0 points) : Impact local, diversité, équité, inclusion et relations fournisseurs.
- Clients (+0,4 points) : Qualité des services, marketing éthique, protection des données.
- Gouvernance (+0,2 points) : Transparence, éthique, mission sociale et environnementale.

FREY démontre ainsi qu'un autre modèle d'entreprise est possible et performant. Cette reconnaissance renforce la conviction du Groupe qu'il est impératif de réconcilier rentabilité économique et intérêt collectif pour construire les territoires futurs.

4. PERSPECTIVES

POURSUITE DE LA CROISSANCE

FREY affirme plus que jamais sa volonté de devenir le leader européen du commerce de plein air, capitalisant sur ses compétences éprouvées en investissement, développement, et gestion de centres commerciaux de plein air full price et outlet. FREY continuera à mettre en œuvre sa stratégie ambitieuse à travers trois principaux piliers :

- **Asset management des sites existants** : Au-delà de la mise en œuvre des capacités de gestion (recommercialisations, renouvellements...) des équipes FREY sur ses centres de plein air stratégiques, les bons fondamentaux de la classe d'actifs permettent une densification et une diversification progressive (restauration, loisirs, santé, formation, services publics...) des sites existants avec des investissements affichant des rendements moyens au-dessus des expertises existantes.

- **Mise en œuvre du pipeline de développement** : à l'instar des standards de ses Shopping Promenade, le Groupe développe actuellement 2 grands projets à moyen terme destinés à être conservés en patrimoine. Il s'agit de Promenade Lleida en Espagne et Malmö Designer Village en Suède représentant environ 83 000 m² pour 628 M€ d'investissements et un loyer potentiel de 20 M€.
- **Acquisitions opportunistes en Europe** : FREY acquiert des actifs commerciaux de plein air premium en Europe, les transformant aux normes de la foncière tant sur le plan économique qu'environnemental, en les repositionnant progressivement aux meilleurs standards commerciaux et environnementaux, en ligne avec le patrimoine existant du Groupe. FREY a notamment accru en 2025 ses moyens financiers pour soutenir cette croissance. En mai 2025, FREY a officiellement acquis son premier outlet premium en patrimoine, le Designer Outler Berlin.



◀ Shopping Promenade®
Cœur Alsace
Vendenheim (67)

3

COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2025

1. INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DU GROUPE FREY

1.1. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ AU 30 JUIN 2025

En K€	Note	30.06.2025 6 mois	% CA	31.12.2024 12 mois	% CA	30.06.2024 6 mois	% CA
Chiffre d'affaires	4.1.1	93 502	100%	191 312	100%	95 685	100%
Achats consommés		-29 070	-31%	-64 472	-34%	-32 564	-34%
Charges de personnel		-9 538		-14 221		-4 753	
Autres Produits	4.1.3	586		2 148		1 075	
Autres Charges	4.1.3	-784		-363		-193	
Impôts et taxes		-1 564		-2 456		-1 368	
Dotations et reprises aux amortissements et dépréciations	4.1.4	-2 043		-4 053		-2 223	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT		51 089	55%	107 895	56%	55 659	58%
Autres Produits opérationnels	4.1.5	-		306		52	
Autres Charges opérationnelles	4.1.5	-268		-2 824		-1 569	
Résultat de cessions d'Immeubles de placement	4.1.6	-10		-1 352		-978	
Ajustement des valeurs des immeubles de placement	4.2.2	-497		23 787		11 952	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		50 314	54%	127 812	67%	65 116	68%
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence	4.2.3	471		-4 507		138	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL APRÈS QUOTE-PART DU RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE		50 785	54%	123 305	64%	65 254	68%
Coût de l'endettement net	4.1.7	-16 613		-32 643		-14 741	
dont Produits financiers		12 138		30 981		16 534	
dont Charges financières		-28 751		-63 624		-31 275	
Autres produits et charges financiers	4.1.7	-15 325		-29 799		2 226	
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		18 847	20%	60 863	32%	52 739	55%
Impôts sur les résultats		-4 755		-15 703		-5 187	
RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES		14 091	15%	45 160	24%	47 552	50%
RÉSULTAT NET DES PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE		-1 358		-5 157		-1 087	
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)		12 734	14%	40 003	21%	46 465	49%
Résultat par action	4.1.8	0,40		1,26		1,46	
Résultat dilué par action	4.1.8	0,40		1,26		1,47	

1.2. ETAT DE SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE AU 30 JUIN 2025

ACTIF

En K€	Note	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
Ecart d'acquisition		15 652	15 652	5 912
Immobilisations incorporelles		1 737	1 741	835
Immobilisations corporelles	4.2.1	28 875	29 383	29 443
Immeubles de placement	4.2.2	2 194 794	1 926 552	2 034 492
Titres mis en équivalence	4.2.3	72 095	73 029	46 005
Autres actifs non courants		4 926	3 419	3 311
Impôts différés actif		2 708	870	1 100
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		2 320 787	2 050 646	2 121 098
Stocks et en-cours	4.2.4	64 553	64 028	60 370
Clients & comptes rattachés	4.3.2	21 306	18 999	24 882
Autres actifs courants		35 163	33 854	38 903
Actifs financiers courants	3.3	11 480	24 089	45 676
Trésorerie et équivalents	4.2.5	111 626	321 291	100 597
TOTAL ACTIFS COURANTS		244 128	462 261	270 428
Actifs destinés à être cédés	4.2.2	1 000	3 050	6 630
TOTAL ACTIF		2 565 915	2 515 957	2 398 156

PASSIF

En K€	Note	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2024
Capital		80 625	80 625	80 625
Réserves consolidées & Primes		902 605	927 411	928 698
Réserves de change		-407	-210	-103
Résultat		12 734	40 003	46 465
CAPITAUX PROPRES (PART DU GROUPE)	1.4	995 557	1 047 829	1 055 685
Participations ne donnant pas le contrôle	1.4	42 367	51 870	47 861
TOTAL CAPITAUX PROPRES	1.4	1 037 924	1 099 699	1 103 546
Provisions pour risques & charges	4.2.7	1 537	1 407	1 400
Instruments financiers dérivés passifs non courants		-	-	-
Passifs financiers non courants	4.2.6	1 241 149	1 220 789	1 077 720
Impôts différés passif		42 029	36 931	30 508
Autres passifs non courants		13 612	11 112	9 310
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		1 298 327	1 270 239	1 118 938
Fournisseurs & comptes rattachés		19 102	16 012	9 870
Autres passifs courants	4.2.8	163 748	92 399	138 508
Instruments financiers dérivés passifs courants	3.3	19 302	16 846	6 586
Passifs financiers courants	4.2.6	27 512	20 762	20 708
TOTAL PASSIFS COURANTS		229 664	146 019	175 672
Passifs liés à un groupe d'actifs destinés à être cédés		-	-	-
TOTAL PASSIF		2 565 915	2 515 957	2 398 156

1.3. ETAT DE FLUX DE TRÉSORERIE AU 30 JUIN 2025

En K€	Note	30.06.2025 6 mois	31.12.2024 12 mois	30.06.2024 6 mois
Flux de trésorerie liés à l'activité				
Résultat net des sociétés consolidées		14 091	45 160	47 552
Elimination des charges & produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité				
• Amortissements & provisions		718	1 794	770
• Coût de l'endettement		20 312	36 992	17 153
• Autres produits et charges financiers			0	-
• Variation des impôts		4 755	15 703	5 187
• Variation de la valeur sur les immeubles de placement	4.2.2	497	-23 787	- 11 952
• Variation de la valeur des instruments financiers	4.1.7	15 066	29 254	- 2 595
• Plus et moins-values de cession		55	-1 396	- 330
• Quote-part de résultat des mises en équivalence	4.2.3	-471	4 507	- 138
• Frais d'acquisition sur titres de participation			168	-
• Autres produits et charges sans incidence sur la trésorerie			-	-
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES		55 023	108 395	55 647
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence		903	-	-
Impôts payés		-1 773	-5 161	- 1 060
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	4.3.2	6 860	7 482	3 306
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉS PAR L'ACTIVITÉ (1)		61 013	110 716	57 893
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement				
Acquisition d'immeubles de placement	4.3.3	-261 476	-67 066	- 12 789
Acquisition d'immobilisations	4.3.3	-200	-50 023	- 1 021
Variations des prêts, avances et autres actifs financiers		-3 789	-1 265	2 477
Cession d'immobilisations	4.2.1	3 087	190 317	36 081
Cession d'actifs financiers			-	-
Variations des autres placements			-	-
Incidence des variations de périmètre	4.3.4	-32	-5 939	- 180
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (2)		-262 410	66 024	24 568
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement				
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	2.1.1		-57 141	- 57 141
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées			-	-
Augmentation, réduction de capital			-	-
Cession (acquisition) nette d'actions propres		-305	3 673	4 461
Sommes versées lors d'un changement dans les participations sans perte de contrôle		-3 352	-5 469	- 3 922
Emission d'emprunts	4.2.6	120 090	609 524	349 263
Remboursement d'emprunts (y compris locations financement)	4.2.6	-101 051	-390 782	- 279 758
Remboursement des dettes de location	4.2.6	-519	-1 043	- 506
Intérêts payés (y compris sur les obligations locatives)		-22 970	-41 341	- 21 415
Variations des autres financements	4.2.6		-45 900	- 45 900
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (3)		-8 098	71 521	- 54 918
Incidence de la variation des taux de change		-170	47	69
VARIATION DES FLUX DE TRÉSORERIE (1+2+3)		-209 665	248 308	27 612
Trésorerie d'ouverture	4.3.1	321 291	72 985	72 985
Trésorerie de clôture	4.3.1	111 626	321 291	100 597
VARIATION DE TRÉSORERIE		-209 665	248 306	27 612

1.4. VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Informations au 30 juin 2025

En K€	Capital	Primes	Réserves consolidées et résultats	Réserves de change	Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2023	80 625	463 130	502 824	- 49	1 046 530	69 908	1 116 438
Résultat de la période	-	-	40 003	-	40 003	5 157	45 160
Distributions de dividendes	-	- 54 983	- 2 159	-	- 57 142	- 3 026	- 60 168
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-
Actions d'autocontrôle	-	-	3 590	-	3 590	-	3 590
Variation de périmètre	-	-	15 099	-	15 099	- 20 169	- 5070
Autres	-	-60	- 30	- 161	- 251	-	- 251
TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2024	80 625	408 087	559 327	-210	1 047 829	51 870	1 099 699
Résultat de la période	-	-	12 734	-	12 734	1 358	14 092
Distributions de dividendes	-	- 30 569	- 30 706	-	- 61 275	- 10 597	- 71 872
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-
Actions d'autocontrôle	-	-	- 314	-	- 314	-	- 314
Variation de périmètre*	-	-	- 3 220	-	- 3 220	- 266	- 3 486
Autres	-	-	-	- 197	- 197	2	- 195
TOTAL AU 30 JUIN 2025	80 625	377 518	537 821	-407	995 557	42 367	1 037 924

(*) La variation des réserves consolidées et des participations ne donnant pas le contrôle est principalement liée à la variation du pourcentage de détention des sociétés ROS POLAND et ROS KRAKOW déjà consolidées en intégration globale.

Informations au 30 juin 2024

En K€	Capital	Primes	Réserves consolidées et résultats	Réserves de change	Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2022	70 917	424 371	494 796		990 084	63 111	1 053 195
Résultat de la période	-	-	18 859	-	18 859	5 931	24 790
Distributions de dividendes	-	- 47 683	-	-	- 47 683	- 2 134	- 49 817
Augmentation de capital	9 708	86 442	-	-	96 150	3 000	99 150
Actions auto-détenues - Paiement fondé sur des actions	-	-	- 10 792	-	- 10 792	-	- 10 792
Autres	-	-	- 39	- 49	- 88	-	- 88
TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2023	80 625	463 130	502 824	- 49	1 046 530	69 908	1 116 438
Résultat de la période	-	-	46 465	-	46 465	1 087	47 552
Distributions de dividendes	-	- 54 983	- 2 159	-	- 57 142	- 3 026	- 60 168
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-
Actions auto-détenues - Paiement fondé sur des actions	-	-	3 811	-	3 811	-	3 811
Variation de périmètre*	-	-	16 186	-	16 186	- 20 108	- 3 922
Autres	-	- 107	- 4	- 54	- 165	-	- 165
TOTAL AU 30 JUIN 2024	80 625	408 040	567 123	- 103	1 055 685	47 861	1 103 546

2. EVÉNEMENTS MAJEURS SURVENUS AU COURS DE LA PÉRIODE

2.1. OPÉRATIONS VISANT L'ACTIONNARIAT DU GROUPE

2.1.1. Distribution de dividendes

L'Assemblée Générale des actionnaires en date du 25 juin 2025 a approuvé le paiement d'un dividende de 1,90 € par action aux 32 250 098 actions existantes, soit un dividende d'un montant total de 61,3 M€. Compte tenu des actions auto-détenues, le montant à verser s'élève à 60,6 M€.

2.1.2. Contrat de liquidité, programme de rachat d'actions

L'Assemblée Générale du 25 mai 2025 a autorisé le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, à acheter ou faire acheter des actions de la société, dans les conditions prévues par les articles L225-209 du Code de commerce

Au 30 juin 2025, la société détenait 348 181 actions propres, soit 1,08 % de son capital à cette date, réparties entre les deux contrats suivants :

- 17 538 titres détenus dans le cadre du contrat de liquidité conclu le 3 mars 2017 ayant pour objectif l'animation du marché.
- 330 643 titres détenus dans le cadre du contrat de rachat permettant de réaliser les autres objectifs autorisés par l'Assemblée Générale

2.2. FINANCEMENTS

Lignes corporate

Sur le mois de juin 2025, Frey a obtenu l'accord d'extension d'un an des dates d'échéance de 5 lignes corporate à 2030 pour un montant global de 610 M€.

Le 27 juin 2025, Frey a signé une ligne de financement moyen terme assortie de critères de performance ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) d'un montant total de 145 M€ à 5 ans avec deux possibilités d'extension d'un an.

Couvertures

Le Groupe a renforcé ses positions de couvertures de taux en signant sur le premier semestre 2025 :

- un collar d'un nominal de 50 M€ pour une durée de 5 ans.
- un swap d'un nominal de 50 M€ pour une durée de 3 ans.
- un swap d'un nominal de 100 M€ à échéance en novembre 2034.

2.3. VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE

Le périmètre au 30 juin 2025 est identique au périmètre présenté dans les comptes 2024, à l'exception des variations décrites ci-dessous.

Entrée de périmètre

Le 14 février 2025, FREY a acquis 2 sociétés luxembourgeoises (TRAVIS 43 et TRAVIS 44) et 4 sociétés allemandes (FREY BERLIN PROPERTY 2, FREY BERLIN PROPERTY 3, FREY BERLIN PROPERTY 4 et FREY BERLIN OPCO) . Le 7 mai 2025, ces sociétés ont acquis l'actif Designer Outlet Berlin.

Le 26 mars 2025, la société ROS BERLIN a été créée. L'intégralité de ses titres est détenue par ROS GMBH.

Variation du pourcentage de détention

En date du 29 janvier 2025, FREY a acquis en complément, 37,5 % des parts de la société ROS ITALY portant sa participation de 62,5 % à 100 %.

En date du 3 février 2025, FREY a acquis, en complément, 50 % des parts des sociétés ROS POLAND (anciennement ROS PEAKSIDE) et ROS KRAKOW portant sa participation de 50 % à 100 %.

3. PRINCIPES COMPTABLES ET MÉTHODES DE CONSOLIDATION

La société mère du Groupe, tel que présentée sur les états ci-après, est la société Frey dont le siège social est 1 rue René Cassin, 51430 Bezannes.

3.1. RÉFÉRENTIEL COMPTABLE

Les comptes semestriels consolidés résumés au 30 juin 2025 ont été préparés conformément aux dispositions de la norme I.A.S. 34 « Information financière intermédiaire » qui permet de présenter une sélection de notes annexes. S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour des comptes annuels et doivent être lus conjointement avec les comptes consolidés annuels du groupe au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés semestriels sont conformes aux normes et interprétations I.F.R.S. telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2025 et sont identiques à ceux utilisés dans la présentation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

3.2. BASE D'ÉVALUATION, JUGEMENTS ET UTILISATION D'ESTIMATION

Les états financiers ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception des immeubles de placement et des instruments dérivés, qui sont comptabilisés selon la convention de la juste valeur.

L'établissement des états financiers nécessite, conformément au cadre conceptuel des normes I.F.R.S., 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 pour l'établissement des états financiers portent principalement sur :

- L'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement,
- L'évaluation des instruments financiers de couverture,
- L'évaluation des actifs d'exploitation, et notamment le taux d'avancement des projets en cours,
- L'évaluation des provisions.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe 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 jugement pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations I.F.R.S. en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées.

Risques climatiques

La mise en œuvre d'actions pour limiter les effets des activités du Groupe sur le changement climatique (au travers de l'acquisition et de l'exploitation de forêts françaises durablement gérées notamment) fait partie des enjeux de la société dans le cadre de la stratégie environnementale du groupe.

Au 30 juin 2025, à ce stade, les effets du changement climatique ne sont pas venus impacter les états financiers de manière significative.

3.3. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

L'évaluation et la comptabilisation des instruments financiers ainsi que l'information à fournir sont définies par les normes I.A.S. 32, I.F.R.S 9, I.F.R.S. 7 et I.F.R.S 13.

Le Groupe Frey n'utilise des instruments dérivés que dans le cadre de sa politique de couverture du risque de taux d'intérêt de la dette. Ces instruments, présentés à leur valeur notionnelle en hors bilan en normes françaises, constituent en normes I.F.R.S. des actifs et passifs financiers et doivent être inscrits au bilan pour leur juste valeur.

Ces instruments doivent être qualifiés ou non d'opérations de couverture, dont l'efficacité doit être vérifiée. Lorsque la relation de couverture est établie (couverture de flux futurs de trésorerie ou cash flow hedge), la variation de valeur de l'instrument, correspondant à la seule partie efficace de la couverture est enregistrée en capitaux propres. La variation de valeur de la part inefficace est comptabilisée, quant à elle, en compte de résultat selon les valorisations « MTM » communiquées par les établissements de crédit concernés.

Dans tous les autres cas, la variation de valeur est directement enregistrée en résultat.

Compte tenu du coût de réalisation des tests d'efficacité et la prise en compte de l'impact des variations de valeur enregistrées en capitaux propres dans le résultat global, le Groupe a décidé de ne pas tester ses instruments financiers et donc de comptabiliser l'intégralité des variations en résultat.

Les soultes liées à ces instruments financiers sont comptabilisées comme une variation de valeur.

Exposition au risque de crédit d'une contrepartie

Le Groupe, détenant des groupes d'actifs ou de passifs financiers, est exposé à un risque de marché ou un risque de crédit sur chacune de ses contreparties, tel que défini par I.F.R.S. 7. Le Groupe utilise l'exception prévue par I.F.R.S. 13 qui permet de mesurer à la juste valeur le groupe d'actifs ou de passifs financiers sur la base du prix qui serait reçu pour la vente ou le transfert d'une position nette à l'égard d'un risque particulier lors d'une transaction normale entre des intervenants de marché à la date d'évaluation.

Pour déterminer la position nette, le Groupe tient compte des arrangements existants qui atténueraient le risque de crédit en cas de défaut (par exemple, un accord de compensation globale avec la contrepartie). L'évaluation de la juste valeur prend en compte la probabilité qu'un tel arrangement puisse être juridiquement contraignant en cas de défaut.

L'impact étant non significatif, l'évaluation des dérivés ne prend pas en compte l'ajustement de la valeur de crédit (C.V.A.) et l'ajustement de la valeur de débit (D.V.A.).

Au 30 juin 2025, les instruments financiers détenus représentent une valeur de - 7,8 M€ (hors intérêts courus) contre 7,2 M€ au 31 décembre 2024.

L'impact de la variation de juste valeur, net des soultes et primes versées, a été comptabilisé en résultat à hauteur de 15,3 M€, hors impôts différés.

3.4. SEGMENTS OPÉRATIONNELS

La norme I.F.R.S. 8 impose la présentation d'informations sur les segments opérationnels du Groupe. Au 30 juin 2025, il n'y a pas eu de modification dans l'identification des segments par rapport à l'exercice clos au 31 décembre 2024.

Le Groupe FREY présente son information sectorielle de la manière suivante :

- Quatre segments opérationnels sont identifiés par le management du Groupe :
 - Activité foncière (loyers et autres revenus perçus sur les actifs en patrimoine) ;
 - Activité de promotion immobilière (développement et aménagement de Parcs d'Activités Commerciales) ;
 - Activité de gestion pour compte de tiers (gestion de Parcs d'Activités Commerciales pour le compte de tiers),
 - Autres activités (facturations de prestations et d'activités support).
- Les loyers et les charges non refacturables font l'objet d'une répartition entre les actifs stabilisés (livrés ou achetés depuis plus d'un an à la date de clôture) et les actifs non stabilisés (livrés ou achetés depuis moins d'un an à la date de clôture).
- Les indicateurs suivis par segment opérationnel sont les suivants :
 - Le chiffre d'affaires (loyers, ventes, honoraires) ;
 - Les charges non refacturables aux locataires ;
 - Le coût des ventes.
- Les autres items ne pouvant être répartis par des « informations financières isolées » sont présentés de manière globale.

Le Groupe considère que chaque programme en promotion ou chaque immeuble de placement est représentatif d'une U.G.T., chaque U.G.T. pouvant être affectée à un ou plusieurs segments opérationnels selon sa destination économique.

INFORMATIONS AU 30 JUIN 2025

En K€ - au 30 juin 2025	Activité foncière	Promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers	Autres	Total	Dont France	Dont Etranger
Loyers actifs stabilisés	60 937				60 937	36 521	24 416
Charges non récupérables actifs stabilisés	-2 250				-2 250	-1 233	-1 017
LOYERS NETS ACTIFS STABILISÉS	58 687				58 687	35 288	23 399
Loyers actifs non stabilisés	4 101				4 101		4 101
Charges non récupérables actifs non stabilisés							
LOYERS NETS ACTIFS NON STABILISÉS	4 101						
Chiffre des ventes		450			450	450	
Coût d'achat des marchandises vendues		-450			-450	-450	
MARGE DE PROMOTION		0					
CHIFFRE D'AFFAIRES GESTION POUR COMPTE DE TIERS			7 817		7 817	874	6 943
AUTRES CHIFFRES D'AFFAIRES				1 096	1 096	1 096	
MARGE D'ACTIVITÉ					71 701	37 258	34 443
Services extérieurs					-7 269	-4 069	-3 200
Charges de personnel					-9 538	-5 207	-4 331
Autres Produits et Charges					-198	318	-516
Impôts et taxes					-1 564	-575	-989
Dotations et Reprises sur amortissements et provisions					-2 043	-1 098	-945
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT					51 089	26 627	24 462
Autres Produits et Charges opérationnels					-268	-266	-2
Résultat de cessions d'Immeubles de placement					-10	-10	
Ajustement des valeurs des immeubles de placement					-497	-3 887	3 390
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL					50 314	22 464	27 850
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence					471	471	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL APRÈS QUOTE-PART DU RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE					50 785	22 935	27 850
Coût de l'endettement net					-16 613	-7 158	-9 455
Ajustement des valeurs des actifs financiers					-15 325	-15 469	144
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS					18 847	308	18 539
Impôts sur les résultats					-4 755	-360	-4 395
RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES					14 091	-52	14 143
Intérêts des minoritaires					-1 358	-382	-976
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)					12 734	-434	13 168

Les principaux agrégats du bilan par segments opérationnels sont les suivants :

ACTIF

Au 30 juin 2025 (en K€)	Activité foncière		Total activité foncière	Promotion immobilière		Total activité promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers		Total gestion pour compte de tiers	Autres		Total autres	Total
	France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		
Immeubles de placement	1 196 095	998 699	2 194 794	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2 194 794
Titres mis en équivalence	72 022	-	72 022	-	-	-	-	-	-	73	-	73	72 095
Stocks et en-cours	-	2 137	2 137	62 416	-	62 416	-	-	-	-	-	-	64 553

PASSIF

Au 30 juin 2025 (en K€)	Activité foncière		Total activité foncière	Promotion immobilière		Total activité promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers		Total gestion pour compte de tiers	Autres		Total autres	Total
	France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		
Titres mis en équivalence	-	-	-	4	-	4	-	-	-	736	-	736	740
Passifs financiers non courants	725 110	515 267	1 240 377	503	-	503	-	108	108	161	-	161	1 241 149
Passifs financiers courants	-156 268	183 528	27 260	54	-	54	-	75	75	124	-	124	27 512

INFORMATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2024

Les principaux agrégats du bilan par segments opérationnels sont les suivants :

En K€ - au 31 décembre 2024	Activité foncière	Promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers	Autres	Total	Dont France	Dont Etranger
Loyers actifs stabilisés	113 652				113 652	66 102	47 550
Charges non récupérables actifs stabilisés	- 2 303				- 2 303	- 1 204	- 1 099
LOYERS NETS ACTIFS STABILISÉS	111 349				111 349	64 898	46 451
Loyers actifs non stabilisés	22 024				22 024	22 024	-
Charges non récupérables actifs non stabilisés	- 674				- 674	- 674	-
LOYERS NETS ACTIFS NON STABILISÉS	21 350				21 350	21 350	-
Chiffre des ventes		6 394			6 394	6 394	-
Coût d'achat des marchandises vendues		- 6 551			- 6 551	- 6 551	-
MARGE DE PROMOTION		- 157			- 157	- 157	-
CHIFFRE D'AFFAIRES GESTION POUR COMPTE DE TIERS			5 879		5 879	1 020	4 859
AUTRES CHIFFRES D'AFFAIRES				2 807	2 807	2 807	-
MARGE D'ACTIVITÉ					141 228	89 919	51 309
Services extérieurs					- 14 388	- 9 617	- 4 771
Charges de personnel					- 14 221	- 11 672	- 2 549
Autres Produits et Charges					1 785	2 344	- 559
Impôts et taxes					- 2 456	- 1 400	- 1 056
Dotations et Reprises sur amortissements et provisions					- 4 053	- 3 999	- 54
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT					107 895	65 575	42 320
Autres Produits et Charges opérationnels					- 2 518	- 2 518	-
Résultat de cessions d'Immeubles de placement					- 1 352	- 1 352	-
Ajustement des valeurs des immeubles de placement					23 787	6 949	16 838
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL					127 812	68 654	59 158
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence					- 4 507	- 4 507	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL APRÈS QUOTE-PART DU RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE					123 305	64 147	59 158
Coût de l'endettement net					- 32 643	- 12 959	- 19 684
Ajustement des valeurs des actifs financiers					- 29 799	- 30 078	279
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS					60 863	21 110	39 753
Impôts sur les résultats					- 15 703	- 638	- 15 065
RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES					45 160	20 472	24 688
Intérêts des minoritaires					- 5 157	- 891	- 4 266
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)					40 003	19 581	20 422

ACTIF

Au 31 décembre 2024 (en K€)	Activité foncière		Total activité foncière	Promotion immobilière		Total activité promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers		Total gestion pour compte de tiers	Autres		Total autres	Total
	France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		
Immeubles de placement	1 191 683	711 501	1 903 184	0	23 368	23 368	0	0	0	0	0	0	1 926 552
Titres mis en équivalence	71 333	0	71 333	1 542	0	1 542	0	0	0	154	0	154	73 029
Stocks et en-cours	0	0	0	61 922	2 106	64 028	0	0	0	0	0	0	64 028

PASSIF

Au 31 décembre 2024 (en K€)	Activité foncière		Total activité foncière	Promotion immobilière		Total activité promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers		Total gestion pour compte de tiers	Autres		Total autres	Total
	France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		
Titres mis en équivalence	0	0	0	0	0	0	0	0	0	610	0	610	610
Passifs financiers non courants	1 162 522	57 778	1 220 300	286	0	286	0	0	0	203	0	203	1 220 789
Passifs financiers courants	18 296	433	18 729	289	1 528	1 817	0	49	49	132	35	167	20 762

INFORMATIONS AU 30 JUIN 2024

En K€ - au 30 juin 2024	Activité foncière	Promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers	Autres	Total	Dont France	Dont Etranger
Loyers actifs stabilisés	69 385				69 385	45 603	23 782
Charges non récupérables actifs stabilisés	- 1 446				- 1 446	- 962	- 484
LOYERS NETS ACTIFS STABILISÉS	67 939				67 939	44 641	23 298
Loyers actifs non stabilisés	-				-	-	-
Charges non récupérables actifs non stabilisés	-				-	-	-
LOYERS NETS ACTIFS NON STABILISÉS	-				-	-	-
Chiffre des ventes		4 500			4 500	4 500	-
Coût d'achat des marchandises vendues		- 4 535			- 4 535	- 4 535	-
MARGE DE PROMOTION		- 35			- 35	- 35	-
CHIFFRE D'AFFAIRES GESTION POUR COMPTE DE TIERS			346		346	346	-
AUTRES CHIFFRES D'AFFAIRES				969	969	969	-
MARGE D'ACTIVITÉ					69 219	45 921	23 298
Services extérieurs					- 6 098	- 5 109	- 989
Charges de personnel					- 4 753	- 4 503	- 250
Autres Produits et Charges					882	1 052	- 170
Impôts et taxes					- 1 368	- 677	- 691
Dotations et Reprises sur amortissements et provisions					- 2 223	- 2 315	92
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT					55 659	34 369	21 290
Autres Produits et Charges opérationnels					- 1 517	- 1 517	-
Résultat de cessions d'Immeubles de placement					- 978	- 978	-
AJUSTEMENT DES VALEURS DES IMMEUBLES DE PLACEMENT					11 952	7 339	4 613
Résultat opérationnel					65 116	39 213	25 903
QUOTE-PART DE RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE					138	138	-
Résultat opérationnel après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence					65 254	39 351	25 903
Coût de l'endettement net					- 14 741	- 4 899	- 9 842
AJUSTEMENT DES VALEURS DES ACTIFS FINANCIERS					2 226	2 226	-
Résultat avant impôts					52 739	36 678	16 061
IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS					- 5 187	- 322	- 4 865
Résultat net des entreprises consolidées					47 552	36 356	11 196
INTÉRÊTS DES MINORITAIRES					- 1 087	- 94	- 993
Résultat net (part du groupe)					46 465	36 262	10 203

Les principaux agrégats du bilan par segments opérationnels sont les suivants :

ACTIF

Au 30 juin 2024 (en K€)	Activité foncière		Total activité foncière	Promotion immobilière		Total Promotion immobilière	Autres		Total Autres	Total
	France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		
Immeubles de placement	1 359 288	675 204	2 034 492	-	-	-	-	-	-	2 034 492
Titres mis en équivalence	44 119	-	44 119	1 710	-	1 710	176	-	176	46 005
Stocks et en-cours	-	-	-	60 370	-	60 370	-	-	-	60 370

PASSIF

Au 30 juin 2024 (en K€)	Activité foncière		Total activité foncière	Promotion immobilière		Total Promotion immobilière	Autres		Total Autres	Total
	France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		
Titres mis en équivalence	-	-	-	-	-	-	274	-	274	274
Passifs financiers non courants	1 067 991	9 342	1 077 333	141	-	141	246	-	246	1 077 720
Passifs financiers courants	19 631	609	20 240	344	-	344	124	-	124	20 708

4. NOTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2025

4.1. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

4.1.1. Chiffre d'affaires

Ventilation du chiffre d'affaires par zone géographique en K€	30.06.2025 6 mois	31.12.2024 12 mois	30.06.2024 6 mois
France	51 245	124 697	65 356
Espagne	14 765	29 310	14 402
Portugal	10 600	20 195	9 836
Pologne	8 659	14 591	6 091
Allemagne	4 871		
Autres pays européens	3 362	2 519	
TOTAL	93 502	191 312	95 685

Le chiffre d'affaires au 30.06.2025 comprend 19 101 K€ de charges locatives refacturées, contre 40 556 K€ au 31.12.2024 et 20 485 K€ au 30.06.2024.

En K€	30.06.2025 6 mois	31.12.2024 12 mois	30.06.2024 6 mois
Loyers et taxes refacturées	70 170	147 666	75 197
Autres charges locatives refacturées	13 969	28 566	14 673
TOTAL REVENUS LOCATIFS	84 139	176 232	89 870
Chiffre des ventes/ activité promotion	450	6 394	4 500
Gestion pour compte de tiers	7 817	5 879	346
Autres chiffres d'affaires	1 096	2 807	969
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	93 502	191 312	95 685

La baisse des revenus locatifs par rapport au 1er semestre 2024 s'explique par les cessions intervenues au cours de l'année précédente. Par ailleurs, l'augmentation du chiffre d'affaires de gestion pour compte de tiers est expliquée par l'acquisition des sociétés ROS au début du second semestre 2024.

4.1.2. Détails sur la comptabilisation des contrats à long terme selon la méthode de l'avancement

Aucun contrat de Vente en l'État Futur d'Achèvement (VEFA) signé n'est en cours au 30 juin 2025.

4.1.3. Autres Produits et Charges

En K€	30.06.2025 6 mois	31.12.2024 12 mois	30.06.2024 6 mois
Produits liés aux cessions (*)	37	-	-
Charges liées aux cessions d'actifs (*)	-78	-44	-
Droits d'entrée et indemnités reçues	303	130	34
Autres produits sur projets	61	1 531	959
Produits divers de gestion courante	185	487	82
Rémunérations des administrateurs	-92	-100	-49
Autres charges sur projets	-426	-48	-4
Charges diverses de gestion courante	-188	-171	-140
AUTRES PRODUITS ET CHARGES	-198	1 785	882

* Hors immeuble de placement (cf 4.1.6)

4.1.4. Dotations et reprises aux amortissement et dépréciations

En K€	30.06.2025 6 mois	31.12.2024 12 mois	30.06.2024 6 mois
Immobilisations	-718	-1 555	-769
Stocks	-18	-26	-
Clients	-1 307	-2 472	-1 454
Provisions pour risques et charges	-	-	-
TOTAL	-2 043	-4 053	-2 223

4.1.5. Autres Produit et autres Charges opérationnels

En K€	30.06.2025 6 mois	31.12.2024 12 mois	30.06.2024 6 mois
Charges sur projets abandonnés	-	- 85	-
Impacts liés aux variations de périmètre	- 268	- 1 199	-53
Charges de restructuration	-	-622	- 622
Charges sur litiges	-	- 612	- 842
TOTAL	- 268	- 2 518	-1 517

Sur le 1er semestre 2025 les charges liées aux variations de périmètre concernent principalement l'acquisition de POLYGONE RIVIERA en 2023 (complément de prix).

4.1.6. Résultat de cessions d'Immeubles de placement

Au 30 juin 2025, le résultat de cession des immeubles de placement s'élève à -0,01 M€ contre -1,3 M€ au 31 décembre 2024. Il comprend 3,05 M€ de produit de cession (contre 221,7 M€ au 31 décembre 2024) diminué des valeurs nettes comptables pour 3,06 M€ (contre 223 M€ au 31 décembre 2024).

4.1.7. Coût de l'endettement net et ajustement des valeurs des actifs financiers

En K€	30.06.2025 6 mois	31.12.2024 12 mois	30.06.2024 6 mois
Charges d'intérêts *	-27 281	-61 703	-30 240
Charges d'intérêts sur obligations locatives - crédit-bail	-115	-367	-201
Charges d'intérêts sur obligations locatives - locations	-26	-66	-33
Charges et produits liés aux instruments financiers *	9 165	29 644	15 657
Autres produits et charges financiers	1 644	-151	76
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	-16 613	-32 643	-14 741
Ajustement des valeurs des instruments financiers (cf.3.3)	-15 325	-29 799	2 226
dont Dérivés de taux **	-15 325	-29 799	2 226
dont Dérivés des emprunts convertibles	-	-	-
Autres produits et charges financiers	-	-	-
AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	-15 325	-29 799	2 226
TOTAL	-31 938	-62 442	-12 515

(*) La variation des charges d'intérêts bancaires et des autres produits et charges liés aux instruments financiers s'explique par la hausse des taux d'intérêts limitée par le bon niveau de couverture de la dette groupe.

(**) En 2022, une revalorisation significative des instruments financiers avait été enregistrée en raison de l'anticipation d'une hausse des taux. En 2024 et 2025, l'attente d'une baisse des taux par le marché a entraîné une diminution de la valorisation de ces instruments, conformément au mécanisme de « consommation » progressive de cette prise de valeur sur la durée de vie des instruments.

4.1.8. Résultat par action

Il n'y a ni droits, ni privilèges, ni restrictions associés aux actions.

En K€	30.06.2025 6 mois	31.12.2024 12 mois	30.06.2024 6 mois
Résultat net part du Groupe	12 734	40 003	46 465
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	32 250 098	32 250 098	32 250 098
Nombre moyen pondéré d'actions auto-détenues	-351 002	-427 220	-517 596
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation *	31 899 096	31 822 878	31 732 502
RÉSULTAT NET NON DILUÉ PAR ACTION	0,40	1,26	1,46
Nombre de titres ordinaires retenu au titre des éléments dilutifs **	0	0	0
Nombre moyen d'actions pris en compte après effet dilutif	31 899 096	31 822 878	31 732 502
RÉSULTAT NET DILUÉ PAR ACTION	0,40	1,26	1,46

(*) Hors auto-détention conformément à la norme IAS 33.19

(**) Le nombre d'actions retenu dans les éléments dilutifs prend en compte les attributions d'actions gratuites

Les titres potentiellement dilutifs non pris en compte dans les calculs des montants par action après dilution parce qu'ils auraient eu un effet anti-dilutif sont les suivants :

	30.06.2025 6 mois	31.12.2024 12 mois	30.06.2024 6 mois
Attributions gratuites d'actions	51 624	64 318	65 507

4.2. NOTES SUR LE BILAN

4.2.1. Immobilisations corporelles

TABLEAU DE VARIATION AU 30 JUIN 2025

Valeurs brutes en K€	31.12.2024	Augmentation	Diminution	Reclassement	30.06.2025
Terrains	21 842	11	-28	-	21 825
Constructions	11 172	83	-15	-	11 240
Autres immobilisations corporelles	7 527	84	-4	-	7 607
Immobilisations en cours	15	45	-15	-	45
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	-	-	-	-	-
Amortissements et dépréciations	-11 173	-693	24	-	-11 842
TOTAL	29 383	-470	-38	-	28 875
Dont Droit d'utilisation - location-financement	-	-	-	-	-
Dont Droit d'utilisation - location simple	2 989	-409	-	-	2 580

4.2.2. Immeubles de placement

Valeurs en K€	Actifs en exploitation	Actifs en cours (y compris terrains nus)	Total immeubles de placement
31.12.2024	1 817 935	108 615	1 926 550
Reclassements			
Stocks	82	-31	51
Immobilisations	-	-	-
Abandon de projets	-	-	-
Actifs destinés à la vente	-1 000	-	-1 000
Travaux	10 304	13 634	23 938
Acquisitions	245 753	-	245 753
Cessions	-	-	-
Entrées de périmètre	-	-	-
Reclassement	-	-	-
Création de valeur	-	-	-
Variation de juste valeur	-6 970	6 473	-497
30.06.2025	2 066 104	128 691	2 194 794

L'hypothèse déterminante dans la réalisation des expertises est le taux de capitalisation. L'étude de ce taux de capitalisation et de l'impact de sa variation éventuelle sur la valorisation des immeubles de placement de la société est présentée ci-dessous.

Au 30 juin 2025, la valeur des immeubles de placement, acquis au titre du droit d'utilisation issu des contrats de location-financement, s'élève à 43,0 M€, contre 43,4 M€ au 31 décembre 2024.

Les actifs détenus en Espagne représentent 18,11% des immeubles de placement soit 397,7 M€ au 30 juin 2025.

Les actifs détenus au Portugal représentent 9,98 % des immeubles de placement soit 219,1 M€ au 30 juin 2025.

L'actif détenu en Allemagne représente 10,62 % des immeubles de placement soit 233,3 M€ au 30 juin 2025.

L'actif détenu en Pologne représente 5,13 % des immeubles de placement soit 112,5 M€ au 30 juin 2025.

L'actif détenu en Suède représente 1,64 % des immeubles de placement soit 36,1 M€ au 30 juin 2025.

La valeur des immeubles de placement en cours, évalués au coût, s'élève à 75,0 M€ au 30 juin 2025 contre 62,0 M€ au 31 décembre 2024.

L'acquisition concerne l'actif Designer Outlet Berlin (Allemagne).

Lors de la première comptabilisation d'un terrain ou d'un ensemble immobilier à la juste valeur, la survaleur comptabilisée est appelée « Création de valeur ». Lors des exercices suivants, la variation de cette survaleur correspond à la « Variation de juste valeur ».

Immeubles reclassés en actifs destinés à être cédés

Au 30 juin 2025, l'actif situé à Bar-sur-Aube (10) a été reclassé dans la rubrique « actifs destinés à être cédés » pour 1 M€.

RÉCONCILIATION DE LA VARIATION DE JUSTE VALEUR AU COMPTE DE RÉSULTAT

En K€	Variation de la juste valeur	
	30.06.2025	31.12.2024
MONTANT AU BILAN	- 497	32 722
Création de valeur	-	12 927
Livraison d'actifs	-	-
Variation de juste valeur	- 497	10 860
VARIATION TOTALE AU COMPTE DE RÉSULTAT	- 497	23 787

SENSIBILITÉ DES IMMEUBLES DE PLACEMENT AU TAUX DE CAPITALISATION

Le taux moyen de capitalisation utilisé pour l'évaluation des immeubles de placement par les experts indépendants est de 7,00 %, contre 6,81 %, sur l'exercice clos au 31 décembre 2024.

Taux de capitalisation répartition géographique	France	Etranger	30.06.2025	31.12.2024
Taux de capitalisation moyen	6,58 %	7,46%	7,00 %	6,81 %

Le tableau suivant présente les impacts sur la valorisation des immeubles de placement d'une évolution du taux de capitalisation de 50 points et de 25 points de base (en plus et en moins) :

Taux de capitalisation au 30 juin 2025 - K€	-50 pts	-25 pts	7,00 %	+25 pts	+50 pts
Valorisation des immeubles de placement	2 354 975	2 271 874	2 194 793	2 123 087	2 056 202
Ecart de valorisation	160 182	77 081	-	- 71 706	- 138 591

La variation du taux de capitalisation n'impacte pas les immeubles de placement évalués au coût, ni les terrains évalués selon la méthode comparative ou de charge foncière (méthode mixte).

4.2.3. Titres mis en équivalence

TABLEAU DE VARIATION AU 30 JUIN 2025

Valeurs brutes en K€	31.12.2024	Résultat	Distributions	Variation de périmètre	Reclassement	30.06.2025
Sociétés mises en équivalence Actif	73 029	607	-	-	- 1 541	72 095
Sociétés mises en équivalence Passif	610	135	1 536	-	- 1 541	740
TOTAL	72 419	471	- 1 536	-	-	71 355

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2024

Valeurs brutes en K€	31.12.2023	Résultat	Distributions	Variations de périmètre	Autres variations	31.12.2024
Sociétés mises en équivalence Actif	45 469	-3 951	-	31 510	-	73 029
Sociétés mises en équivalence Passif	53	556	-	-	-	610
TOTAL	45 416	- 4 507	-	31 510	-	72 419

Coentreprise

Les principaux éléments de la situation financière et du compte de résultat des coentreprises sont présentés ci-dessous. Il s'agit d'éléments incluant les retraitements de consolidation et présentés à 100%.

Principaux éléments du bilan en K€	30.06.2025	31.12.2024
Immeubles de placement	449 666	446 413
Immobilisations incorporelles	28	28
Immobilisation corporelles	4 569	4 694
Autres actifs non courants	135	-
Actifs courants	62 543	45 600
Actifs financiers	-	-
TOTAL ACTIF	516 941	496 735
Capitaux propres retraités	217 652	211 943
Passifs financiers	136 777	215 681
Autres passifs non courants	-	-
Passifs courants	162 512	69 111
TOTAL PASSIF	516 941	496 735
Principaux éléments du compte de résultat en K€	30.06.2025	31.12.2024
Chiffre d'affaires	16 834	28 967
Résultat opérationnel courant	12 132	14 355
Ajustement des valeurs des immeubles de placement	1 151	-13 471
Coût de l'endettement net	- 4 212	-5 253
RÉSULTAT NET	8 782	-4 672

4.2.4. Stocks et en-cours

En K€	30.06.2025	31.12.2024
En-cours de production	65 563	65 076
Marchandises	-	-
Provisions	-1 010	-1 048
TOTAL	64 553	64 028

VARIATION DES STOCKS NETS DE PROMOTION IMMOBILIÈRES

En K€	Ouverture	Acquisitions	Cessions	Reclassement	Autres	Clôture
Exercice 2024	62 684	5 642	- 6 551	2 105	146	64 028
EXERCICE 2025 (6 MOIS)	64 028	989	- 450	- 51	37	64 553

4.2.5. Trésorerie et équivalents

En K€	30.06.2025	31.12.2024
Disponibilités	106 626	274 999
Autres placements	5 000	46 000
Valeurs mobilières de placement	-	292
TOTAL	111 626	321 291

4.2.6. Passifs financiers

PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS - TABLEAU DE VARIATION AU 30 JUIN 2025

Evolution en K€	31.12.2024	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Reclassement (*)	30.06.2025
Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-
Emprunts bancaires	1 210 000	-	120 000	-100 000	-	1 230 000
cash						
Dettes au titre du droit d'utilisation - location-financement	-	-	-	-	-	-
Dettes au titre du droit d'utilisation - location simple	1 801	-	61	-128	-368	1 366
Autres (**)	4 284	-	-	-1 428	-	2 856
Dépôts et cautionnements reçus	12 409	-	4 563	-1 436	-773	14 763
non cash						
Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-
Emprunts bancaires	-7 705	-	-1 408	156	1 121	-7 836
Dettes au titre du droit d'utilisation - location-financement	-	-	-	-	-	-
Dettes au titre du droit d'utilisation - location simple	-	-	-	-	-	-
Dépôts et cautionnements reçus	-	-	-	-	-	-
TOTAL	1 220 789	-	123 216	-102 836	-20	1 241 149

(*) Il s'agit du reclassement des dettes à moins d'un an.

(**) Il s'agit de dettes envers les autres associés dans les sociétés en partenariat.

Ventilation par échéances en K€	De 1 à 5 ans	+ 5 ans	Total
Emprunts bancaires	832 905 ⁽¹⁾	389 259 ⁽²⁾	1 222 164
Dettes de location-financement	-	-	-
Dettes au titre du droit d'utilisation	1 366	-	1 366
Dépôts et cautionnements reçus & Autres	13 156	4 463	17 619
TOTAL	847 427	393 722	1 241 149

(1) Dont dettes brutes 2027 : 100 M€, 2028 : 150 M€, 2029 : 110 M€ et 2030 : 480 M€

(2) Dont dettes brutes 2030 : 240 M€, 2031 : 50 M€ et 2034 : 100 M€

PASSIFS FINANCIERS COURANTS - TABLEAU DE VARIATION AU 30 JUIN 2025

	Evolution en K€	31.12.2024	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Reclassement (*)	Ecart de conversion	30.06.2025
cash	Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-	-
	Emprunts bancaires	-	-	-	-	-	-	-
	Dettes au titre du droit d'utilisation - location-financement	5 575	-	-	-1 052	-	-	4 523
	Dettes au titre du droit d'utilisation - location simple	1 005	-	28	-391	368	-	1 010
	Dépôts et cautionnements reçus	3 730	-	444	-521	773	6	4 432
	Concours bancaires (dettes)	-	-	-	-	-	-	-
	Concours bancaires (trésorerie)	-	-	-	-	-	-	-
	Comptes courants d'associés	3 469	-	9 606	-	-	-	13 075
non cash	Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-	-
	Emprunts bancaires	6 983	-	6 438	-7 828	-1 121	-	4 472
	Dettes au titre du droit d'utilisation - location-financement	-	-	-	-	-	-	-
	Dettes au titre du droit d'utilisation - location simple	-	-	-	-	-	-	-
	Dépôts et cautionnements reçus	-	-	-	-	-	-	-
	Concours bancaires (dettes)	-	-	-	-	-	-	-
	Comptes courants d'associés	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL		20 762	-	16 516	-9 792	20	6	27 512

(*) Il s'agit du reclassement des dettes à moins d'un an.

Risques de taux d'intérêt

Au 30 juin 2025 la dette financière du groupe auprès des établissements de crédit s'élève à 1 234,5 M€ hors comptes courants d'associés.

La dette financière nette est principalement à taux variable. Cependant, le Groupe a souscrit plusieurs contrats de couverture de taux, sous forme de « swaps », « CAP » et de « COLLAR » réduisant ainsi l'exposition au risque de taux. Le pourcentage de la dette financière totale du Groupe non soumis à variation de taux est de 93,7 % au 30 juin 2025, contre 95,1 % au 31 décembre 2024.

Le tableau suivant présente les impacts sur le résultat financier du Groupe au 30 juin 2025 d'éventuelles variations du taux Euribor 3 mois de 100 points et de 50 points de base (en plus et en moins) :

En K€ - Au 30 juin 2025	-100 pts	-50 pts	E3M	+50 pts	+100 pts
Impacts	648	479	-	-671	-1 048

Risques de liquidité

La rentabilité locative des actifs détenus par le Groupe permet à celui-ci d'assurer le service de la dette qu'il a levée.

Au 30 juin 2025, l'ensemble des covenants des actes de prêts signés par le Groupe Frey est respecté.

Les ratios sont les suivants :

RATIOS CONSOLIDÉS	LTV DROITS INCLUS	ICR	DETTE SÉCURISÉE
Dette concernée	1 060,0 M€	1 060,0 M€	1 060,0 M€
Ratios demandés	<=60,0%	>= 2	<20,0%
Ratios 30.06.2025	44,7%	3,4	7,2%

Répartition des emprunts bancaires et des dettes de location-financement par nature de taux avant couverture, y compris dettes liées aux actifs destinés à être cédés.

Endettement financier net K€	30.06.2025	31.12.2024
Taux fixe	101 148	101 451
Taux variable	1 133 375	1 114 124
TOTAL	1 234 523	1 215 575

Droits de tirage non utilisés

Au 30 juin 2025, le Groupe bénéficiait d'un droit de tirage non utilisé d'un montant de 225,0 M€ sur les lignes corporate.

Taux moyen de la dette

Après prise en compte des couvertures, le taux moyen de la dette du Groupe sur la base des conditions de marché au 30 juin 2025 (marge incluse), est de 2,73 % contre 2,66 % au 31 décembre 2024.

Ce taux de 2,73 % se décompose en un taux moyen de 3,81 % sur les crédits hypothécaires et 2,55 % sur les financements corporate.

VENTILATION DU NOMINAL DES INSTRUMENTS DE COUVERTURE PAR ÉCHÉANCE

Ventilation par échéances en K€	A moins d'1 an	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans	Total
Instruments financiers	-11 766	1 021 813	245 000	1 255 047

Le pourcentage de la dette financière bancaire non soumis à variation de taux est de 93,7% au 30 juin 2025, contre 95,1% au 31 décembre 2024.

4.2.7. Provisions et passifs éventuels

En K€	31.12.2024	Augmentation	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres Variations	30.06.2025
Provisions pour litiges	-	-	-	-	-	-
Autres provisions pour risques	-	-	-	-	-	-
Provisions pour retraites	797	-	-	-	-	797
Titres mis en équivalence	610	130	-	-	-	740
TOTAL	1 407	130	-	-	-	1 537

4.2.8. Autres passifs courants

En K€	30.06.2025	31.12.2024
Dettes sur acquisitions d'immobilisations	62 425	56 646
Clients – Avances & acomptes reçus	4 185	2 119
Dettes sociales	3 041	4 835
Dettes fiscales	23 156	15 269
Autres dettes	66 584 ⁽¹⁾	9 214
Produits constatés d'avance	4 357	4 316
TOTAL	163 748	92 399

(1) La variation du poste "Autres dettes" est principalement expliquée par le montant du dividende à payer voté par l'Assemblée Générale du 25 juin 2025.

4.3. NOTE SUR LE TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE

4.3.1. Réconciliation entre la trésorerie au bilan et la trésorerie du tableau de flux de trésorerie

Au sein du tableau consolidé des flux de trésorerie, la trésorerie et les découverts bancaires comprennent les éléments suivants :

En K€	30.06.2025	31.12.2024
Trésorerie et équivalents (cf note 4.2.5)	106 626	274 999
Valeurs mobilières de placement – Autres placements	5 000	46 292
Découverts bancaires (note 4.2.6)	-	-
TOTAL	111 626	321 291

Les découverts bancaires correspondent intégralement à de la trésorerie. Conformément à IAS 7, ces dettes sont prises en compte dans les flux de trésorerie liés aux opérations de financement.

Au 30 juin 2025, le Groupe dispose de douze lignes corporate pour un nominal total de 1 285,0 M€ tirées à hauteur de 1 060,0 M€.

4.3.2. Détail de la rubrique « Variation du besoin en fonds de roulements lié à l'activité »

En K€	30.06.2025	31.12.2024
Stocks (cf note 4.2.4)	- 576	762
Clients	- 2 278	7 246
Autres créances	739	10 993
Fournisseurs	3 066	351
Comptes courants créditeurs	-	- 187
Autres dettes	5 909	- 11 683
TOTAL	6 860	7 482

4.3.3. Détail des rubriques « Acquisition d'immobilisations » et « Acquisition d'immeubles de placement »

En K€	30.06.2025	31.12.2024
Acquisition d'immobilisations incorporelles	22	- 938
Acquisition d'immobilisations corporelles	- 221	- 977
Acquisition des immeubles de placement (*)	- 269 706	- 58 543
Variation des dettes sur acquisitions d'immobilisations	8 229	-56 631
TOTAL	- 261 676	- 117 089

(*) Il s'agit de l'acquisition d'actifs en exploitation et des travaux sur les actifs en cours de construction (4.2.2).

4.3.4. Détail de la rubrique « Variation de périmètre »

En K€	30.06.2025	31.12.2024
Flux liés aux prises de participation (*)	- 32	2 056
Flux liés aux variations du pourcentage de détention	-	- 7 995
TOTAL	- 32	- 5 939

4.4. ENGAGEMENTS HORS BILAN

4.4.1. Engagements de locations-preneur

Le montant total des paiements minimaux futurs à effectuer au titre des contrats de location financement s'élève à :

En K€	30.06.2025	31.12.2024
A moins d'un an	4 560	5 701
De un à cinq ans	-	-
Au-delà de cinq ans	-	-
VALEUR DES PAIEMENTS AU TITRE DES CONTRATS DE LOCATIONS FINANCEMENT	4 560	5 701

En K€	30.06.2025	31.12.2024
A moins d'un an	4 559	5 579
De un à cinq ans	-	-
Au-delà de cinq ans	-	-
VALEUR ACTUALISÉE DES PAIEMENTS AU TITRE DES CONTRATS DE LOCATIONS FINANCEMENT	4 559	5 579

Le montant de paiements minimaux futurs à effectuer au titre des contrats de location simple non retraité par IFRS 16 car relatif à des immeubles de placement, s'élève à 8,4 M€.

4.4.2. Autres engagements donnés

En K€	30.06.2025	31.12.2024
Garanties hypothécaires	194 245	119 245
Promesses d'affectation hypothécaire	15 839	15 839
Cautions et indemnités d'immobilisations	6 527	6 527
Autres avals et cautions	11 765	7 100

Nous vous rappelons l'existence de covenants bancaires liés aux financements souscrits par le Groupe FREY (note 4.2.6).

4.4.3. Engagements de location-bailleur

Le montant total des paiements minimaux futurs à recevoir jusqu'à la prochaine date de risque au titre des contrats de location simple s'élève à :

En K€	30.06.2025	31.12.2024
A moins d'un an	103 373	96 506
De un à cinq ans	175 616	150 441
Au-delà de cinq ans	42 714	33 107
VALEUR DES PAIEMENTS AU TITRE DES CONTRATS DE LOCATIONS SIMPLES	321 703	280 054

4.4.4. Autres engagements reçus

En K€	30.06.2025	31.12.2023
Cautions bancaires (baux signés avec les preneurs)	6 961	8 129
Cautions bancaires (réalisation des cellules commerciales)	737	1 474
Droits de tirages résiduels sur emprunts à long terme	225 000	305 000
Autres engagements reçus dans le cadre de cession d'actifs	-	-

4.5. ENTREPRISES LIÉES

La norme IAS 24 préconise d'indiquer les entreprises liées au Groupe consolidé ainsi que la nature des flux existant entre celles-ci et le Groupe.

Les relations qui existent entre le Groupe FREY et les coentreprises sont les suivantes :

En K€	30.06.2025	31.12.2024
Prestations de services (a)	1 437	980
Honoraires de commercialisation (b)	138	283
Frais généraux (c)	-	162
Intérêts de comptes courants nets reçus (d)	239	414
TOTAL SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE	1 814	1 839

(a) Facturation par le Groupe FREY de prestations de services et administratives.

(b) Honoraires de commercialisation facturés par le Groupe FREY aux coentreprises.

(c) Refacturation par le Groupe FREY des frais généraux supportés pour le compte des coentreprises (charges de structure, frais téléphoniques, frais de déplacement, taxe foncière...).

(d) Relation de financement des coentreprises.

Les principales positions bilantielles avec les coentreprises sont les suivantes :

En K€	30.06.2025	31.12.2024
Comptes clients	993	428
Comptes courants	11 794	8 748
TOTAL SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE	12 787	9 176

Les relations qui existent entre le Groupe FREY et les autres entreprises liées sont les suivantes :

- Firmament Participations, actionnaire à hauteur de 26,51 % : une convention d'animation a été signée en juillet 2017 entre Firmament Participations et Frey pour un montant semestriel de 10 000 €. Aucun autre flux n'a été constaté sur l'exercice.
- Foncière AG Real Estate*, actionnaire à hauteur de 10,5 % (*participation incluse de la société LOUVRESSES DEVELOPMENT II, entité du groupe AG INSURANCE) : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe.
- Predica, actionnaire à hauteur de 19,81 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe.
- Cardif Assurance Vie, actionnaire à hauteur de 12,62 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe.
- Sogecap, actionnaire à hauteur de 12,28 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe.
- Primonial, actionnaire à hauteur de 7,41 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe.
- Actionnariat flottant à 10,87 % : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe.

4.6. RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

Les dirigeants ont reçu de la société 1,48 M€ de rémunération au titre de la période de 6 mois entre le 1er janvier 2025 et le 30 juin 2025. Sur l'exercice précédent, ces rémunérations s'élevaient à 1,3 M€ pour la même période de 6 mois.

5. EVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 30 JUIN 2025

Aucun événement postérieur au 30 juin 2025 n'est intervenu.



◀ Shopping Promenade
Riviera
Cagnes-sur-Mer (06)

4

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE

Frey

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

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale 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 résumés de la société FREY, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- La vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1 Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en oeuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

2 Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés 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 résumés.

A Neuilly-sur-Seine et Reims, le 24 juillet 2025

Les commissaires aux comptes

Grant Thornton

FCN

Membre français de Grant Thornton International

Charlotte Espinet

Pamela Bonnet

Conception et Réalisation



pomelo-paradigm.com/pomdocpro/



Société Anonyme et Société à mission au capital de 80 625 245 euros
1, rue René Cassin - 51430 Bezannes – France
RCS Reims – 398 248 591
ISIN : FR0010588079