

Bezannes, 24 juillet 2025 – Résultats semestriels 2025

FREY, avec son activité soutenue du premier semestre 2025, met en œuvre ses trois leviers de croissance : gestion active, pipeline et acquisitions opportunistes

Un business model pertinent et résilient

Hausse de la fréquentation des centres FREY : **+1,9 %** ⁽⁴⁾

Hausse des chiffres d'affaires des commerçants : **+2,0 %** ⁽⁴⁾

Maintien d'un taux d'effort bas à **9,1 %**

Forte contribution des actifs espagnols et portugais

Certification B Corp renouvelée, assortie d'un score de 116,1 points (+ 14 pts)

Mise en œuvre au premier semestre 2025 des trois leviers de croissance du Groupe

Gestion active : repositionnement majeur en cours de **Shopping Promenade Riviera**, comme prévu à l'acquisition en octobre 2023 et impact sur les 6 premiers mois de l'année des cessions 2024 (224 M€)

Pipeline : **Malmö Designer Village** acquis au 3T 2024, première pierre le 12 juin 2025 (100 M€ d'inv.)

Acquisitions opportunistes : **Designer Outlet Berlin** acquis pour 230 M€ en mai 2025

Performances opérationnelles robustes

Revenus locatifs bruts 1S 2025 : **65 M€**

99 baux signés avec un uplift moyen de **+3,8%**

Taux d'occupation financier ⁽¹⁾ : **97,5 %**, maintenu à un niveau élevé

Loyers annualisés économiques : **156,5 M€** (+13 %)

Taux de rendement DI : **6,7 %** (+10 bps) ⁽²⁾

Une structure de bilan adaptée

Ratio LTV DI : **44,7 %** en bas de cycle et en ligne avec l'objectif moyen terme

Liquidités disponibles : **336,6 M€** après les investissements majeurs des 12 derniers mois ⁽³⁾

Résultats et ANR

Chiffre d'affaires : **93,5 M€** (-2,2 %) ⁽⁴⁾

Résultat opérationnel courant établi à **51,1 M€** (-8,3 %) ⁽⁴⁾, impacté par les effets calendaires de la mise en œuvre de la stratégie (gestion active, pipeline et acquisitions opportunistes)

ANR EPRA NTA : **1 044,1 M€** (+0,1 %) ⁽⁴⁾ et **32,7 €** par action (-0,3 %) ⁽⁴⁾

(1) Au 30/06/2025, le taux de vacance calculé selon les Best Practices Recommendations EPRA (European Public Real Estate Association) ressort à 2,5 %.

(2) Loyers annualisés potentiels rapportés à la valeur droits inclus à la livraison (incluant les travaux restant à décaisser) – périmètre des actifs en exploitation.

(3) 111,6 M€ de trésorerie & placements, et 225,0 M€ au titre des lignes corporate.

(4) Évolution vs 30/06/2024.

Antoine Frey, Président-Directeur Général de FREY, déclare : « Pour FREY, le premier semestre s'illustre par la mise en œuvre des trois principaux leviers de notre stratégie de croissance. D'abord, nous poursuivons une gestion active de notre portefeuille avec une transformation du positionnement de Shopping Promenade Riviera comme prévu lors de son acquisition en octobre 2023. Ensuite, nous avons concrétisé une opportunité majeure de notre pipeline avec le coup d'envoi en juin 2025 du chantier du premier développement d'outlet de notre portefeuille : Malmö Designer Village. Enfin, nous avons procédé en mai 2025 à une acquisition opportuniste d'envergure : Designer Outlet Berlin pour 230 M€. La mise en œuvre de notre stratégie de croissance est pleinement en marche. La certification B Corp renouvelée au premier semestre avec un score amélioré (116,1, soit + 14 pts) confirme qu'un modèle financièrement performant et exigeant en termes de durabilité est possible. Grâce à ses nombreuses réalisations, le premier semestre marque ainsi une étape significative pour FREY avec pour la première fois depuis la création du Groupe, des loyers annualisés dépassant les 155 M€ au 30 juin 2025. »

DONNÉES FINANCIÈRES CLÉS

Chiffres clés - En M€	30.06.2024	30.06.2025	Var.
Chiffre d'affaires consolidé	95,7	93,5	-2,2 %
Dt activité foncière (revenus locatifs bruts)	69,4	65,0	-6,3 %
Loyers économiques annualisés (30 juin)	138,8	156,5	+12,8 %
Résultat opérationnel courant	55,7	51,1	-8,3 %
Var. de juste valeur des immeubles de placement	12,0	-0,5	
Var. de juste valeur des instruments financiers	2,2	-15,3	
Résultat net part du Groupe	46,5	12,7	ns
Indicateurs bilanciaux - En M€	30.06.2024	30.06.2025	Var.
ANR EPRA de continuation (NTA)	1 043,6	1 044,1	+0,1 %
Soit par action	32,8	32,7	-0,3 %
LTV (droits inclus)	42,6 %	44,7 %	+210 bps

Lors de sa réunion du 24 juillet 2025, le Conseil d'Administration de FREY a arrêté les comptes consolidés du premier semestre 2025. Les procédures d'audit ont été effectuées par les Commissaires aux Comptes. Le rapport relatif à la certification est en cours d'émission.

FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2025 : MISE EN ŒUVRE DES TROIS LEVIERS DE CROISSANCE DU GROUPE

Gestion active : repositionnement de Shopping Promenade Riviera et impact cessions 2024

Le repositionnement de Riviera Shopping Promenade acquis en octobre 2023 pour 272,3 M€ se poursuit conformément à la vision de FREY pour cet actif majeur, situé entre les communes de Cannes et de Nice.

En effet, ouvert en octobre 2015 et bénéficiant d'un excellent niveau de certification BREEAM In-Use, ce centre commercial de plein air présente de nombreux points communs avec l'esprit des actifs du

patrimoine de FREY, notamment au travers d'une clientèle similaire, familiale et fidèle.

Les clients du site sont en demande de nombreuses enseignes déjà présentes dans le patrimoine de FREY, permettant d'implanter davantage d'enseignes plébiscitées grand public et parallèlement grâce au mix renouvelé et au travail sur les différentes composantes du centre, d'améliorer l'expérience-client. Ce repositionnement sera achevé en 2026.

Parallèlement, dans le cadre de sa politique d'exposition accrue aux centres commerciaux de plein air les plus dominants, FREY a procédé durant l'exercice 2024 à plusieurs cessions d'actifs pour un montant total de 224 M€, dont la cession d'un portefeuille de 169 M€ à Batipart en décembre 2024. Ces cessions impactent pleinement les 6 premiers mois de l'exercice 2025.

Pipeline : coup d'envoi du chantier de Malmö Designer Village

Dans le cadre de son entrée dans le marché porteur des outlets (magasins d'usine) grâce à l'acquisition de ROS (Retail Outlet Shopping), un acteur majeur européen de la gestion de ce type d'actif, FREY s'est porté acquéreur au 3T 2024 de Malmö Designer Village. Ce développement est situé au cœur de la plus grande zone de chalandise de Scandinavie (4 M d'habitants et 26 M de touristes chaque année à moins de 90 minutes), incluant les villes de Malmö, Helsingborg et Copenhague. Doté d'autorisations purgées de tous recours et d'une pré commercialisation déjà avancée, le projet proposera à terme plus de 130 boutiques de marques internationales et scandinaves, un food hall inspiré des halles nordiques, et une expérience de shopping de plein air à haute valeur ajoutée. La première pierre a été posée le 12 juin 2025. L'investissement total est de l'ordre de 100 M€ (phase 1) avec un yield on cost d'au moins 8%.

Une acquisition opportuniste d'envergure : le Designer Outlet Berlin

Au cours de ce premier semestre 2025 particulièrement actif, FREY a réalisé une acquisition opportuniste de 230 M€ en mai. Grâce à cette opération, FREY est devenu le propriétaire du premier et unique outlet premium de Berlin-Brandebourg, un site emblématique qui vient enrichir son portefeuille d'actifs immobiliers. Ce site est classé 21ème en Europe et 2e en Allemagne au classement ECOSTRA, benchmark européen de référence sur la performance des outlets. Reconnu comme un acteur incontournable du marché, le Designer Outlet Berlin bénéficie d'une fréquentation solide de 2,7 M de visiteurs par an et d'un portefeuille d'enseignes attractives (Polo Ralph Lauren, Hugo Boss, Lacoste, Levi's, UGG, Adidas, Tommy Hilfiger, Rituals ...), et d'une implantation stratégique à l'ouest de la capitale allemande, à proximité de Potsdam. La contribution aux loyers bruts du premier semestre 2025 est limitée et il impactera les comptes pleinement au second semestre 2025.

SOLIDES PERFORMANCES OPÉRATIONNELLES AU PREMIER SEMESTRE 2025

Positionnement pertinent sur le commerce de plein air

La fréquentation des centres de FREY est en progression de +1,9 %⁽⁵⁾ par rapport au premier semestre 2024. Les chiffres d'affaires des commerçants dans les centres FREY ont progressé de +2,0 %⁽⁶⁾ reflétant un ralentissement de l'inflation en Europe. Le taux d'effort reste particulièrement bas à 9,1 %. Une nouvelle fois, il faut relever en termes de croissance des chiffres d'affaires des commerçants par pays, les excellentes performances des centres FREY de la péninsule ibérique avec une progression sur les 6 premiers mois de 2025 de +4,1 %, par rapport au premier semestre 2024.

En France, les chiffres d'affaires des commerçants ont progressé de +1,0 % sur les 6 premiers mois de l'année. Cette évolution reflète un premier trimestre atone pour tous les formats de centres et des signes tangibles de reprise au deuxième trimestre.

Activité locative soutenue

Durant le premier semestre 2025, FREY a signé 86 baux sur le patrimoine en exploitation, pour 8,3 M€ de loyers en part du Groupe (vs 3,3 M€ en 2023). Pour ces renouvellements et re-commercialisations, **l'up-lift moyen ressort à +3,8%**. Par ailleurs, 13 nouveaux baux ont été signés pour les actifs en cours de développement (Malmö Designer Village et Promenade Lleida).

Relevons sur Shopping Promenade Riviera, les arrivées programmées ou extensions des enseignes suivantes : JD Sports, Pull & Bear, Bershka, Rituals, Parfois, On Air (salle de fitness), Fort Boyard et Speed Park, ainsi que 10 nouveaux restaurants.

Grâce à une activité locative soutenue, **le taux d'occupation EPRA se maintient à un niveau élevé de 97,5 % à fin juin 2025.**

2,4 Mds € de patrimoine économique

A fin juin 2025, le patrimoine économique part du Groupe de FREY s'élève à 2 381 M€, réparti à hauteur de 2 222 M€ pour le patrimoine d'exploitation et 159 M€ pour le patrimoine en cours de développement.

A périmètre constant, les valeurs du patrimoine d'exploitation progressent de +0,3 % au premier semestre 2025. Relevons, que l'acquisition du Designer Outlet Berlin, se traduit en termes d'ANR par un impact négatif de 15,5 M€ au titre des droits d'enregistrement et frais de transaction.

(5) Évolution de la fréquentation sur le périmètre Groupe FREY (France, Espagne, Portugal et Pologne) de janvier à juin 2025, évolutions versus périodes comparables pour les données FREY / MyTraffic.

(6) Chiffre d'affaires des commerçants sur le périmètre Groupe FREY (France, Espagne, Portugal et Pologne) de janvier à décembre 2024, évolutions versus périodes comparables pour les données FREY.

Les expertises à fin juin 2025 font ressortir un rendement net droit inclus à 6,7 % ⁽⁷⁾.

Par rapport au Swap 10 ans au 30 juin 2025 (2,6 %), le portefeuille de FREY affiche donc une prime de risque de 410 pbs, qui constitue un niveau historiquement élevé par rapport aux taux longs.

RÉSULTATS PREMIER SEMESTRE 2025

Revenus locatifs : 65,0, M€ (-6,3 %)

Eu égard à sa stratégie de croissance accompagnée de la mise en œuvre régulière de cessions, les loyers annualisés au 30 juin 2025 constituent un indicateur pertinent d'activité pour le Groupe. Malgré l'effet des cessions 2024, les loyers annualisés part du Groupe au 30 juin 2025 s'élèvent à 156,5 M€ (vs 137,2 M€ à fin juin 2024, soit + 14%). Sur cette base et **à périmètre constant, la croissance des loyers est de +2,0 %**, et ce compris l'impact négatif sur le premier semestre du repositionnement de Shopping Promenade Riviera.

Dans les comptes au 30 juin 2025 et en raison des effets calendaires des acquisitions (principalement en mai 2025) et des cessions (principalement en décembre 2024), **les revenus locatifs bruts sont de 65,0 M€ (-6,3%)** avec un rattrapage du rythme de croissance des loyers annualisés (+14,0 %) principalement en 2025 et le solde en 2026.

Le chiffre d'affaires total qui comprend les autres revenus de FREY s'élève à 93,5 M€ (-2,2 % vs. 2024) notamment grâce à la contribution de l'activité de gestion pour compte de tiers de ROS.

Résultat opérationnel courant et résultat net part du Groupe

Pour les mêmes raisons d'effet calendaire de cessions et d'acquisitions majeures durant les 6 derniers mois, le résultat opérationnel courant s'établit mécaniquement à 51,1 M€ (-8,3%). Le résultat net part du Groupe du premier semestre s'établit à 12,7 M€ y compris deux éléments exceptionnels, un mark-to-market des instruments financiers de -15,3 M€ en raison de la variation des taux d'intérêt et la comptabilisation des droits d'enregistrement et frais de transaction de -15,5 M€ générés par l'acquisition de Designer Outlet Berlin.

ANR EPRA NTA à 32,7€/action (-0,3 % vs 30 juin 2024)

Conformément aux normes IFRS, la campagne d'expertises immobilières du premier semestre 2025 se traduit par des expertises quasi stables à périmètre constant avec une variation de juste valeur de -0,5 M€ comptabilisée dans le compte de résultat. Cette variation tient compte de l'impact des droits d'enregistrement et frais de transaction de 15,5 M€ générés par l'acquisition de Designer Outlet Berlin. **Ainsi, l'ANR de continuation (EPRA NTA) s'établit à 1 044,1 M€, à 32,7 € par action.**

(7) Loyers annualisés potentiels rapportés à la valeur droits inclus à la livraison (incluant les travaux restant à décaisser) – périmètre des actifs en exploitation.

STRUCTURE DE BILAN ROBUSTE : FREY MAINTIENT LE CAP

Une dette longue et couverte

La dette financière nette s'élève à 1 234,5 M€ au 30 juin 2025. La société poursuit une politique de dette longue (maturité moyenne de 4,9 ans au 30 juin 2025 vs. 4,7 ans au 30 juin 2024) et largement couverte (93,7% au 30 juin 2025 vs. 94,9% au 30 juin 2024).

Le coût moyen de la dette au premier semestre 2025 est de 2,73 % contre 2,67 % au 30 juin 2024.

Ainsi, alors que les taux longs baissent et que les valeurs d'actifs des meilleurs actifs de commerce semblent être à un bas de cycle, la société présente, à fin juin 2025, **un ratio LTV droit inclus de 44,7 %**, en ligne avec sa politique d'une LTV cible inférieure à 45 %. L'ICR est de 3,4.

Une position de liquidité importante

En prenant en compte la trésorerie immédiatement disponible (cash et placements) pour 111,6 M€ ainsi que les lignes non tirées pour 225 M€, **la liquidité de FREY s'élève à 336,6 M€** à fin juin 2025, renforcée par rapport à la situation du 30 juin 2024 (300,6 M€).

CERTIFICATION B CORP RENOUVELLÉE ET NOTE AMÉLIORÉE

Pionnière dans le virage stratégique vers la durabilité depuis 2008 et Entreprise à Mission Certifiée B Corp™ depuis 2021, FREY poursuit sa politique RSE ambitieuse.

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 suivis par B Corp : collaborateurs (+4,6 points), environnement (+5,6 points), communautés (+3,0 points), clients (+0,4 points), gouvernance (+0,2 points)

FREY démontre ainsi qu'un autre modèle d'entreprise est possible et cette reconnaissance renforce la conviction du Groupe de concilier une rentabilité économique élevée et une forte ambition de durabilité.

*Ce communiqué de presse est disponible sur le site [frey.fr](https://www.frey.fr), rubrique La Finance / Les Résultats & Communiqués.
Le rapport financier semestriel est disponible dans rubrique La Finance / L'information réglementée.*

À propos de FREY

Maîtrisant l'ensemble de la chaîne de valeur immobilière (développeur, investisseur et gestionnaire), FREY est un acteur de référence des destinations shopping de plein air. Inventeur d'une nouvelle génération de centres commerciaux de plein air Shopping Promenade® et pionnier des retail parks écologiques avec son concept Greencenter®, FREY, entreprise à mission certifiée B Corp™, s'engage au quotidien pour une société plus responsable, respectueuse de l'environnement et socialement bénéfique à son écosystème et à ses parties prenantes. FREY a comme ambition d'être le leader européen des destinations shopping de plein air (centres commerciaux de plein air, retail parks et outlets).

FREY est cotée sur le compartiment B d'Euronext Paris. ISIN : FR0010588079 - Mnemo : FREY.

CONTACTS PRESSE : IR@frey.fr

Sébastien Eymard – Directeur Général Délégué

Mary Blaise – Directrice Financière

Marine Giraud – Directrice Communication

ANNEXES

- Données relatives au patrimoine en exploitation (en M€, Hors Droits)

En M€	(Hors droits)	30.06.2025
	Immeubles de placement consolidés	2 194,8
+	Immeubles destinés à être cédés	1,0
+	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
-	Actifs en exploitation dans les partenariats (QP non FREY)	(3,2)
+	Actifs en exploitation mis en équivalence (QP FREY)	134,9
=	PATRIMOINE ECONOMIQUE EN EXPLOITATION	2 222,1
+	Actifs en exploitation dans les partenariats (QP non FREY)	3,2
+	Actifs en exploitation mis en équivalence (QP non FREY)	313,3
=	PATRIMOINE TOTAL EN EXPLOITATION	2 538,6

• **Compte de résultat simplifié consolidé IFRS**

En M€	30.06.2025	30.06.2024	Var.
Revenus locatifs bruts	65,0	69,4	-6,3 %
Revenus de la promotion pour compte de tiers	0,5	4,5	
Revenus activité gestion pour compte de tiers	7,8	0,3	
Revenus des autres activités	1,1	1,0	
Refacturations de charges – IFRS 16	19,1	20,5	
Chiffre d'affaires	93,5	95,7	-2,3 %
Achats consommés	(29,1)	(32,6)	
Charges de personnel	(9,5)	(4,8)	
Autres produits & charges	(0,2)	0,9	
Impôts et taxes	(1,6)	(1,4)	
Amortissements et dépréciations	(2,0)	(2,2)	
Résultat opérationnel courant	51,1	55,7	-8,3 %
Autres produits et charges opérationnels	(0,3)	(1,5)	
Résultat de cessions d'immeubles de placement	0	(1,0)	
Ajustement des valeurs des immeubles de placement	(0,5)	12,0	
Résultat opérationnel (ROP)	50,3	65,1	-22,7 %
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence	0,5	0,1	
ROP après quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence	50,8	65,3	-22,2 %
Coût de l'endettement net	(16,6)	(14,7)	
Autres produits et charges financiers	(15,3)	2,2	
Résultat avant impôts	18,8	52,7	-64,3 %
Impôts sur les résultats	(4,8)	(5,2)	
Résultat net des entreprises consolidées	14,1	47,6	-70,4 %
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle	(1,4)	(1,1)	
Résultat net part du Groupe	12,7	46,5	-72,7 %

• **Bilan simplifié consolidé IFRS**

ACTIF en M€	30.06.2025	31.12.2024
Actifs non courants	2 320,8	2 050,6
dont Immeubles de placement	2 194,8	1 926,6
dont Titres des sociétés mises en équivalence	72,1	73,0
Actifs courants	244,1	462,3
dont Trésorerie et équivalents de trésorerie	111,6	321,3
Actifs destinés à être cédés	1,0	3,1
PASSIF en M€		
Capitaux propres	1 037,9	1 099,7
Passifs non courants	1 298,3	1 270,2
dont dettes financières à LT	1 241,1	1 220,8
Passifs courants	229,7	146,0
dont dettes financières à CT (y compris emprunts obligataires)	27,5	20,8
Passifs liés à des actifs destinés à être cédés	0,0	0,0
Total du Bilan	2 565,9	2 516,0

• **Tableau de flux de trésorerie consolidés IFRS**

En M€	30.06.2025	30.06.2024
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	55,0	55,6
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	0,9	-
Impôts payés	(1,8)	(1,0)
Variation du BFR lié à l'activité	6,9	3,3
Flux net de trésorerie générés par les activités opérationnelles (1)	61,0	57,9
Acquisitions d'immobilisations et immeubles de placement	(261,7)	(13,8)
Variations des prêts, avances et autres actifs financiers	(3,8)	2,5
Cessions d'immobilisations	3,1	36,1
Incidence variation de périmètre et divers	-	(0,2)
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement (2)	(262,4)	24,6
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-	(57,2)
Augmentation de capital	-	-
Cession (acquisition) nette d'actions propres	(0,3)	4,5
Emission d'emprunts	120,1	349,3
Remboursement d'emprunts (y compris locations financement)	(101,1)	(279,8)
Remboursement des dettes de location	(0,5)	(0,5)
Intérêts payés (y compris sur les obligations locatives)	(23,0)	(21,4)
Rachat des minoritaires	(3,4)	(3,9)
Variation des autres financements	-	(45,9)
Flux net de trésorerie liés au financement (3)	(8,1)	(54,9)
Incidence de la variation des taux de change sur la trésorerie	(0,2)	-
Variation de trésorerie (1+2+3)	(209,7)	27,6

• **Actif net réévalué**

Le Groupe présente l'ANR EPRA de reconstitution (Net Reinstatement Value - NRV), l'ANR EPRA de continuation (Net Tangible Assets - NTA) et l'ANR EPRA de liquidation (Net Disposal Value, NDV) tels que définis par les recommandations de l'EPRA pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020.

En M€	30.06.2025	31.12.2024	Var.	30.06.2024
ANR EPRA de liquidation (NDV)	993,8	1 046,1	-5,0%	1 054,8
<i>ANR EPRA de liquidation par action (€)</i>	<i>31,2</i>	<i>32,8</i>	<i>-4,9%</i>	<i>33,1</i>
ANR EPRA de continuation (NTA)	1 044,1	1 073,0	-2,7%	1 043,6
<i>ANR EPRA de continuation par action (€)</i>	<i>32,7</i>	<i>33,6</i>	<i>-2,7%</i>	<i>32,8</i>
ANR EPRA de reconstitution (NRV)	1 151,1	1 161,4	-0,9%	1 139,1
<i>ANR EPRA de reconstitution par action (€)</i>	<i>36,1</i>	<i>36,4</i>	<i>-0,8%</i>	<i>35,8</i>
<i>Nombre d'actions diluées</i>	<i>32 250 098</i>	<i>32 250 098</i>		<i>32 250 098</i>
<i>Nombre d'actions auto-détenues, détenues dans le cadre du contrat de liquidité et au titre du plan d'attribution gratuite d'actions</i>	<i>348 181</i>	<i>361 643</i>		<i>399 869</i>
<i>Nombre d'actions corrigé</i>	<i>31 901 917</i>	<i>31 888 455</i>		<i>31 850 229</i>