

MAZARS

ERNST & YOUNG et Autres

Covivio

Exercice clos le 31 décembre 2019

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

MAZARS

61, rue Henri Regnault
92400 Courbevoie
S.A. à directoire et conseil de surveillance
au capital de 8 320 000 €
784 824 153 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

ERNST & YOUNG et Autres

Tour First
TSA 14444
92037 Paris-La Défense cedex
S.A.S. à capital variable
438 476 913 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Covivio

Exercice clos le 31 décembre 2019

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

A l'Assemblée Générale de la société Covivio,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Covivio relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

Fondement de l'opinion**■ Référentiel d'audit**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

■ Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2019 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 3.2.1.2 « Première application d'IFRS 16 » de l'annexe aux comptes consolidés qui expose le changement de méthode comptable induit par la première application de la norme IFRS 16 « Contrats de location ».

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

■ Valorisation des immeubles de placement

Risque identifié	Notre réponse
<p>Compte tenu de l'activité du groupe Covivio, la juste valeur des immeubles de placement représente 81 % de l'actif consolidé au 31 décembre 2019, soit 20,8 milliards d'euros. Conformément à l'option offerte par IAS 40, les immeubles de placement sont comptabilisés à leur juste valeur. Les variations de juste valeur sont enregistrées en résultat. Les immeubles de placement ne sont pas amortis.</p> <p>La note 3.2.5.1.1 de l'annexe aux comptes consolidés précise que les immeubles de placement font l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants.</p> <p>L'évaluation d'un immeuble de placement est un exercice complexe d'estimation qui requiert des jugements importants des experts indépendants sur la base de données transmises par la direction.</p> <p>Nous avons considéré la valorisation des immeubles de placement comme un point clé de l'audit en raison des montants en jeu, et du degré de jugement important relatif à la détermination des principales hypothèses utilisées dans l'évaluation des immeubles de placement.</p>	<p>Nous avons pris connaissance du processus de valorisation des immeubles de placement mis en œuvre par le groupe.</p> <p>Nos travaux ont également consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none">▶ apprécier la compétence et l'indépendance des experts immobiliers en examinant l'application des règles en matière de rotation et de modes de rémunération définies par votre groupe ;▶ prendre connaissance des instructions que votre groupe a données par écrit aux experts détaillant la nature de leurs diligences, l'étendue et les limites de leurs travaux, notamment s'agissant du contrôle des informations transmises par votre groupe ;▶ examiner, par sondages, la pertinence des informations fournies par la direction financière aux experts immobiliers pour déterminer la valorisation des immeubles de placement à leur juste valeur, telles que les états locatifs, les données comptables et le budget des dépenses d'investissement ;▶ analyser les hypothèses de valorisation retenues par les experts immobiliers, notamment les taux d'actualisation, les taux de rendement, les données locatives et les valeurs locatives de marché, en les comparant aux données de marché disponibles ;

- ▶ nous entretenir avec certains de ces experts immobiliers en présence de la direction financière et apprécier, en incluant dans nos équipes des experts en évaluation, la permanence et la pertinence de la méthodologie d'évaluation retenue ainsi que des principaux jugements portés ;
- ▶ rapprocher les valeurs des expertises immobilières aux valeurs retenues dans les comptes.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du conseil d'administration.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Nous attestons que la déclaration consolidée de performance extra-financière prévue par l'article L. 225-102-1 du Code de commerce figure dans les informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion, étant précisé que, conformément aux dispositions de l'article L. 823-10 de ce code, les informations contenues dans cette déclaration n'ont pas fait l'objet de notre part de vérifications de sincérité ou de concordance avec les comptes consolidés et doivent faire l'objet d'un rapport par un organisme tiers indépendant.

Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

■ Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Covivio par votre assemblée générale du 22 mai 2000 pour le cabinet MAZARS et du 24 avril 2013 pour le cabinet ERNST & YOUNG et Autres.

Au 31 décembre 2019, le cabinet MAZARS était dans la vingtième année de sa mission sans interruption et le cabinet ERNST & YOUNG et Autres dans la septième année.

Antérieurement, le cabinet Groupe PIA devenu ensuite le cabinet Conseil Audit & Synthèse (acquis par ERNST & YOUNG Audit en 2010) était commissaire aux comptes de 2007 à 2012.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

■ Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- ▶ il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- ▶ il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- ▶ il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- ▶ il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- ▶ il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- ▶ concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

■ Rapport au comité d'audit

Nous remettons au comité d'audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L. 822-10 à L. 822-14 du Code de commerce et dans le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Courbevoie et Paris-La Défense, le 27 février 2020

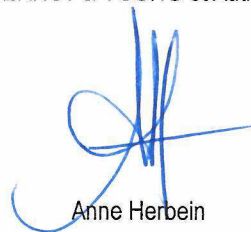
Les Commissaires aux Comptes

MAZARS



Claire Gueydan

ERNST & YOUNG et Autres



Anne Herbein



COVIVIO

COMPTES CONSOLIDES DE COVIVIO
AU 31 DECEMBRE 2019

SOMMAIRE

3.1	COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2019	3
3.1.1	ETAT DE SITUATION FINANCIERE.....	3
3.1.2	ETAT DU RESULTAT NET	5
3.1.3	ETAT DU RESULTAT GLOBAL	6
3.1.4	ETAT DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES.....	7
3.1.5	TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	8
3.2	ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES	9
3.2.1	PRINCIPES GENERAUX	9
	3.2.1.1 <i>Référentiel comptable</i>	9
	3.2.1.2 <i>Première application d'IFRS 16</i>	10
	3.2.1.3 <i>Estimations et jugements</i>	12
	3.2.1.4 <i>Secteurs opérationnels</i>	12
	3.2.1.5 <i>IFRS 7 – Table de correspondance</i>	12
3.2.2	GESTION DES RISQUES FINANCIERS	13
	3.2.2.1 <i>Risque de commercialisation des immeubles en développement</i>	13
	3.2.2.2 <i>Risque de liquidité</i>	13
	3.2.2.3 <i>Risque de taux</i>	14
	3.2.2.4 <i>Risque de contreparties financières</i>	14
	3.2.2.5 <i>Risque de contreparties locatives</i>	14
	3.2.2.6 <i>Risque lié aux variations de valeur du patrimoine</i>	15
	3.2.2.7 <i>Risque de taux de change</i>	16
	3.2.2.8 <i>Risque du Brexit</i>	16
	3.2.2.9 <i>Risque lié aux variations de valeur des actions et obligations</i>	16
	3.2.2.10 <i>Environnement fiscal</i>	17
3.2.3	PERIMETRE DE CONSOLIDATION	19
	3.2.3.1 <i>Principes comptables relatifs au périmètre de consolidation</i>	19
	3.2.3.2 <i>Entrées dans le périmètre</i>	20
	3.2.3.3 <i>Restructurations internes/Cessions</i>	21
	3.2.3.4 <i>Variation de taux de détention et/ou changement de méthode de consolidation</i>	21
	3.2.3.5 <i>Liste des sociétés consolidées</i>	22
	3.2.3.6 <i>Evaluation du contrôle</i>	28
3.2.4	EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE	29
	3.2.4.1 <i>Bureaux France</i>	29
	3.2.4.2 <i>Bureaux Italie</i>	30
	3.2.4.3 <i>Hôtels en Europe</i>	31
	3.2.4.4 <i>Résidentiel Allemagne</i>	32
	3.2.4.5 <i>Autres (y compris Résidentiel France)</i>	32
3.2.5	NOTES RELATIVES A L'ETAT DE SITUATION FINANCIERE	32
	3.2.5.1 <i>Patrimoine</i>	32
	3.2.5.2 <i>Actifs financiers</i>	41
	3.2.5.3 <i>Participations dans les entreprises associées et coentreprises</i>	42
	3.2.5.4 <i>Impôts différés à la clôture</i>	43
	3.2.5.5 <i>Prêts à court terme</i>	44
	3.2.5.6 <i>Stocks et en-cours</i>	44
	3.2.5.7 <i>Créances clients</i>	45
	3.2.5.8 <i>Autres créances</i>	46
	3.2.5.9 <i>Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	46
	3.2.5.10 <i>Capitaux propres</i>	47
	3.2.5.11 <i>Etat des dettes</i>	47
	3.2.5.12 <i>Provisions pour risques et charges</i>	54
	3.2.5.13 <i>Autres dettes Court terme</i>	55

3.2.5.14	<i>Comptabilisation des actifs et passifs financiers</i>	56
3.2.6	NOTES SUR L'ETAT DU RESULTAT NET	57
3.2.6.1	<i>Principes comptables</i>	57
3.2.6.2	<i>Résultat d'exploitation</i>	57
3.2.6.3	<i>Résultat des cessions d'actifs</i>	60
3.2.6.4	<i>Variation de Juste Valeur des Immeubles</i>	60
3.2.6.5	<i>Résultat des variations de périmètre</i>	60
3.2.6.6	<i>Coût de l'endettement financier net</i>	61
3.2.6.7	<i>Résultat financier</i>	61
3.2.6.8	<i>Impôts exigibles et impôts différés</i>	61
3.2.7	AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION	64
3.2.7.1	<i>Rémunérations et avantages consentis au personnel</i>	64
3.2.7.2	<i>Résultat par action et résultat dilué par action</i>	66
3.2.7.3	<i>Engagements hors bilan</i>	68
3.2.7.4	<i>Transactions entre parties liées</i>	73
3.2.7.5	<i>Rémunération des dirigeants de Covivio</i>	73
3.2.7.6	<i>Honoraires des commissaires aux comptes</i>	73
3.2.8	INFORMATIONS SECTORIELLES	73
3.2.8.1	<i>Principes comptables relatifs aux secteurs opérationnels - IFRS 8</i>	74
3.2.8.2	<i>Immobilisations incorporelles</i>	74
3.2.8.3	<i>Immobilisations corporelles</i>	74
3.2.8.4	<i>Immeubles de placement / immeubles destinés à être cédés</i>	75
3.2.8.5	<i>Immobilisations financières</i>	76
3.2.8.6	<i>Stocks et en-cours</i>	76
3.2.8.7	<i>Contribution aux capitaux propres</i>	77
3.2.8.8	<i>Passifs financiers</i>	77
3.2.8.9	<i>Instruments dérivés</i>	77
3.2.8.10	<i>Compte de résultat par secteur opérationnel</i>	79
3.2.9	EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	81

3.1 COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2019

3.1.1 ETAT DE SITUATION FINANCIERE

Actif

K€	Note 3.2.5.	31-déc.-19	31-déc.-18
ACTIFS INCORPORELS	1.2		
Ecart d'acquisition		143 286	113 064
Autres immobilisations incorporelles		23 471	59 138
ACTIFS CORPORELS	1.2		
Immeubles d'exploitation		1 409 707	1 181 280
Autres immobilisations corporelles		41 855	35 443
Immobilisations en cours		37 880	24 952
Immeubles de placement	1.3	20 837 882	20 139 338
Actifs financiers non courants	2.2	259 060	152 847
Participations dans les entreprises associées	3.2	374 316	249 746
Impôts Différés Actifs	4	61 932	67 965
Instruments dérivés long terme	11.5	51 381	28 752
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		23 240 770	22 052 526
Actifs destinés à la vente	1.3	324 292	558 848
Prêts et créances	5	27 752	6 469
Stocks et en-cours	6.2	232 548	95 811
Instruments dérivés court terme	11.5	26 105	18 200
Créances clients	7	376 730	313 212
Créances fiscales		9 195	8 423
Autres créances	8	175 316	153 872
Charges constatées d'avance		4 970	4 393
Trésorerie et équivalent de trésorerie	9	1 302 084	1 172 450
TOTAL ACTIFS COURANTS		2 478 992	2 331 676
TOTAL ACTIF		25 719 762	24 384 202

Passif

	Note 3.2.5.	31-déc.-19	31-déc.-18
Capital		261 660	248 709
Primes		3 882 299	3 553 687
Actions propres		-15 255	-18 628
Réserves consolidées		3 421 954	3 028 104
Résultat		746 987	749 574
TOTAL CAPITAUX PROPRES GROUPE	10	8 297 645	7 561 446
Participations ne donnant pas le contrôle		4 060 698	3 796 969
TOTAL CAPITAUX PROPRES		12 358 343	11 358 414
Emprunts long terme	11.2	9 071 820	9 216 624
Passifs locatifs Long Terme	11.6	255 295	163 281
Instruments dérivés long terme	11.5	287 319	155 945
Impôts Différés Passifs	4	983 566	844 005
Engagements de retraite et autres	12.2	56 364	49 248
Autres dettes long terme		19 433	21 199
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		10 673 797	10 450 302
Passifs destinés à être cédés		0	0
Dettes fournisseurs		140 670	129 990
Dettes fournisseurs d'immobilisations		88 142	83 189
Emprunts court terme	11.2	1 815 746	1 843 103
Passifs locatifs Court Terme	11.6	13 797	376
Instruments dérivés court terme	11.5	78 523	79 052
Dépôts de garantie		5 483	5 557
Avances et acomptes reçus		200 336	170 928
Provisions court terme	12.2	17 445	22 610
Impôts courants		41 054	32 598
Autres dettes court terme	13	211 837	149 624
Produits constatés d'avance		74 590	58 461
TOTAL PASSIFS COURANTS		2 687 622	2 575 486
TOTAL PASSIF		25 719 762	24 384 202

3.1.2 ETAT DU RESULTAT NET

K€	Note 3.2.	31-déc.-19	31-déc.-18
Loyers	6.2.1	961 320	955 891
Charges locatives non récupérées	6.2.2	-37 007	-31 945
Charges sur Immeubles	6.2.2	-30 951	-36 915
Charges nettes des créances irrécouvrables	6.2.2	-4 550	-3 200
LOYERS NETS		888 813	883 831
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion & Flex Office		243 223	257 308
Charges d'exploitation des hôtels en gestion & Flex Office		-168 170	-181 477
EBITDA des hôtels en gestion & Flex Office	6.2.3	75 053	75 831
Résultat des autres activités	6.2.3	16 825	4 792
Revenus de gestion et d'administration		23 018	20 042
Frais liés à l'activité		-5 648	-6 140
Frais de structure (1)		-127 409	-128 393
Frais de développement (non immobilisables)		-1 819	-585
COÛT DE FONCTIONNEMENT NET	6.2.4	-111 859	-115 076
Amortissements des biens d'exploitation	6.2.5	-65 004	-60 120
Variation nette des provisions et autres	6.2.5	12 830	6 277
RESULTAT D'EXPLOITATION		816 658	795 535
Résultat net des immeubles en stock		-5 787	-1 087
Résultat des cessions d'actifs	6.3	1 066	97 423
Résultat des ajustements de valeurs	6.4	1 003 634	620 693
Résultat de cession de titres		7 724	119 315
Résultat des variations de périmètre	6.5	-22 255	-160 006
RESULTAT OPERATIONNEL		1 801 040	1 471 872
Résultat des sociétés non consolidées		4	0
Coût de l'endettement financier net (2)	6.6	-210 166	-202 453
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	5.11.6	-13 526	-4 594
Ajustement de valeur des instruments dérivés	6.7	-196 383	-16 152
Actualisation des dettes et créances (1)	6.7	-173	-656
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts (2)	6.7	-10 646	-11 251
Quote-part de résultat des entreprises associées	5.3.2	29 301	22 828
RESULTAT NET AVANT IMPOTS		1 399 450	1 259 594
Impôts différés	6.8.2	-113 640	-90 050
Impôts sur les sociétés	6.8.2	-23 995	-26 081
RESULTAT NET DE LA PERIODE		1 261 815	1 143 462
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle		-514 828	-393 888
RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE		746 987	749 574
Résultat Net Groupe par action en euros	7.2	8,76	9,99
Résultat Net Groupe dilué par action en euros	7.2	8,61	9,22

- (1) La charge d'actions gratuites incluse dans le poste Actualisation des dettes et créances au 31 décembre 2018 pour 8 802 K€ est désormais incluse dans la ligne Frais de structure avec les charges de personnel (9 701 K€ au 31 décembre 2019).
- (2) Les amortissements réguliers des frais d'émission d'emprunts inclus dans le poste Amortissements des frais d'émission d'emprunt au 31 décembre 2018 pour 14 484 K€ sont désormais inclus dans la ligne Coût de l'endettement financier net (13 920 K€ au 31 décembre 2019).

3.1.3 ETAT DU RESULTAT GLOBAL

	31-déc.-19	31-déc.-18
RESULTAT NET DE LA PERIODE	1 261 815	1 143 462
Autres éléments du Résultat Global comptabilisés directement en capitaux propres et :		
- Appelés à un reclassement ultérieur dans la section "Résultat Net" de l'état des Résultats		
<i>Ecart actuariels sur avantages du personnel</i>	0	0
<i>Ecart de conversion</i>	8 289	-3 026
<i>Variation de valeur des actifs d'exploitation mis en placement</i>	0	0
<i>Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture</i>	5 025	-7 507
<i>Impôts sur les autres éléments du résultat global</i>	0	0
- Non appelés à un reclassement ultérieur dans la section "Résultat Net"	0	0
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL	13 314	-10 533
RESULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PERIODE	1 275 129	1 132 929
RESULTAT GLOBAL TOTAL ATTRIBUABLE		
Aux propriétaires de la société mère	762 052	744 124
Aux participations ne donnant pas le contrôle	513 077	388 805
RESULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PERIODE	1 275 129	1 132 929
RESULTAT GLOBAL GROUPE NET PAR ACTION	8,94	9,92
RESULTAT GLOBAL GROUPE NET DILUE PAR ACTION	8,78	9,16

3.1.4 ETAT DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

Le capital de Covivio est composé de 87 219 906 actions émises et entièrement libérées d'une valeur nominale de 3 € chacune, soit 261,7 M€ au 31 décembre 2019. Covivio détient 174 557 actions propres.

K€	Capital	Prime d'émission	Actions propres	Réserves et résultats non distribués	Gains & pertes comptabilisés directement en capitaux propres	Total Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Situation au 31 décembre 2017	224 490	2 853 696	-4 743	3 311 517	-21 653	6 363 307	3 804 352	10 167 659
Distribution de dividendes				-337 030		-337 030	-235 122	-572 152
Augmentation de capital	23 675	702 902				726 577		726 577
Affectation à la réserve légale	544	-2 911		2 367		0		0
Autres			-13 885	-461		-14 346	-280	-14 626
Résultat Global Total de la période				749 574	-5 450	744 124	388 805	1 132 929
<i>Dont écarts de conversion</i>					-1280	-1280	-1746	-3 026
<i>Dont partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture</i>					-4 170	-4 170	-3 337	-7 507
<i>Dont résultat net</i>				749 574		749 574	393 888	1 143 462
Impact Variation taux détention / Augmentation de capital				71 056		71 056	-160 786	-89 730
Paiements fondés en actions				7 757		7 757		7 757
Situation au 31 décembre 2018	248 709	3 553 687	-18 628	3 804 781	-27 103	7 561 446	3 796 969	11 358 414
Distribution de dividendes				-382 076		-382 076	-247 668	-629 744
Augmentation de capital	12 551	330 268				342 819		342 819
Affectation à la réserve légale		-1 256		1 256		0		0
Autres	400	-400	3 373	-3 753		-380	76	-304
Résultat Global Total de la période				746 987	15 065	762 052	513 077	1 275 130
<i>Dont écarts actuariels sur provision retraite</i>						0		0
<i>Dont écarts de conversion</i>					5 503	5 503	2 786	8 289
<i>Dont partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture</i>					9 562	9 562	-4 637	5 025
<i>Dont résultat net</i>				746 987		746 987	514 828	1 261 815
Impact Variation taux détention / Augmentation de capital				5 656		5 656	-1 756	3 900
Paiements fondés en actions				8 129		8 129		8 129
Situation au 31 décembre 2019	261 660	3 882 299	-15 255	4 180 980	-12 038	8 297 646	4 060 698	12 358 343

Le dividende de 382 M€ a été payé en actions à hauteur de 316 M€ et en numéraire à hauteur de 66 M€ et a été prélevé sur le résultat et le report à nouveau.

Au cours de l'année 2019, Covivio a procédé à des augmentations de capital pour près de 343 M€ liées à l'émission de 3 885 719 actions suite au paiement du dividende en actions, à l'émission de 298 053 actions nouvelles suite à la conversion de 1 670 419 obligations et à l'attribution définitive de 133 236 actions gratuites.

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

Variations du nombre d'actions sur la période

Opération	Actions émises	Actions Propres	Actions en circulation
Nombre d'actions au 31 décembre 2018	82 902 898	222 461	82 680 437
Augmentation de capital - livraison du plan actions gratuites	133 236		
Augmentation de capital - conversion des Ormanes	298 053		
Augmentation de capital - dividende en actions	3 885 719		
Actions propres - contrat de liquidité		-25 672	
Actions propres - attribution aux salariés		-22 232	
Nombre d'actions au 31 décembre 2019	87 219 906	174 557	87 045 349

La variation des participations ne donnant pas le contrôle (+263,7 M€) est principalement liée au résultat de la période revenant aux minoritaires (+513,1 M€) et aux distributions de la période (-247,6 M€).

3.1.5 TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

K€	Note	31-déc.-19	31-déc.-18
Résultat net consolidé (y compris intérêts non contrôlant)		1 261 815	1 143 462
Dotations nettes aux amortissements et provisions ⁽¹⁾ (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)		73 176	194 514
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	3.2.5.11.5 & 3.2.6.4	-807 278	-604 530
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		9 701	8 802
Autre produits et charges calculés		17 100	23 421
Plus et moins-values de cession		-8 810	-226 326
Profits et pertes de dilution - reflation		0	-0
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		-29 301	-22 828
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt		516 502	516 515
Coût de l'endettement financier net et charges d'intérêts sur passifs locatifs	3.2.6.6 & 3.2.6.7	209 672	187 970
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	3.2.6.8.2	137 635	116 132
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		863 810	820 617
Impôt versé		-14 496	-17 375
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	3.2.5.7.2	-75 876	81 069
FLUX NET DE TRESORERIE GENERALE PAR L'ACTIVITE		773 438	884 310
Incidence des variations de périmètre ⁽²⁾		-246 910	-475 832
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	3.2.5.1.2	-674 244	-991 339
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	3.2.5.1.2	1 198 601	1 267 019
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		-2 684	-0
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		5 085	1 185
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)		15 066	10 656
Variation des prêts et avances consentis		-54 528	71 227
Subventions d'investissements reçues		0	0
Autres flux liés aux opérations d'investissement		3 220	11 218
FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		243 607	-105 866
Incidence des variations de périmètre		0	-97 543
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital :			
Versées par les actionnaires de la société mère	3.1.4	0	174 183
Versées par les intérêts non contrôlant		22 254	0
Rachats et reventes d'actions propres		2 544	-15 675
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	3.1.4	-66 426	-337 030
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle de sociétés consolidées	3.1.4	-247 668	-235 122
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	3.2.5.11.2	1 612 701	2 427 876
Remboursements d'emprunts (y compris contrats de location financement)	3.2.5.11.2	-1 935 543	-2 507 114
Intérêts financiers nets versés (y compris contrats de location financement)		-216 191	-208 220
Autres flux sur opérations de financement		-75 547	-68 958
FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT		-903 876	-867 602
Impact de la variation des taux de change		535	-64
Incidence des changements de principes comptables		0	0
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE		113 705	-89 222
Trésorerie d'ouverture		1 167 517	1 256 739
Trésorerie de clôture		1 281 221	1 167 517
Variation de trésorerie		113 705	-89 222

		31-déc.-19	31-déc.-18
Trésorerie brute (a)	3.2.5.9.2	1 302 084	1 172 450
Soldes créditeurs et concours bancaires courants (b)	3.2.5.11.2	-20 548	-1 398
Trésorerie nette (c) = (a)-(b)		1 281 536	1 171 052
Dont Trésorerie nette disponible		1 281 221	1 167 517
Dont Trésorerie nette non disponible		315	3 535
Endettement brut (d)	3.2.5.11.2	10 936 766	11 144 032
Amortissement des frais de financement (e)	3.2.5.11.2	-69 749	-85 703
Endettement financier net (d) - (c) + (e)		9 585 482	9 887 278

(1) Les dotations nettes aux amortissements et provisions de 73,2 M€ incluent principalement 65 M€ de dotation aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles

(2) L'incidence des variations de périmètre liées aux activités d'investissement (§39 de la norme IAS7) de -246,9 M€ correspond principalement aux Hôtels Europe (-215,5 M€) et Résidentiel Allemagne (-31,5 M€).

3.2 ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

3.2.1 PRINCIPES GENERAUX

3.2.1.1 Référentiel comptable

Les comptes consolidés au 31 décembre 2019 du groupe Covivio sont établis en conformité avec les normes et interprétations comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne à la date d'arrêt. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations.

Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 13 février 2020.

- Principes et méthodes comptables retenus

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 31 décembre 2019 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2018 à l'exception des nouvelles normes et amendements dont l'application est obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2019 et qui n'avaient pas été appliqués de façon anticipée par le groupe.

Nouvelles normes dont l'application est obligatoire à partir du 1er janvier 2019 :

- IFRS 16 « Contrats de location », adopté par l'Union européenne le 31 octobre 2017 ; Cette norme remplace la norme éponyme IAS 17 ainsi que les interprétations correspondantes (IFRIC 4, SIC 15 et SIC 27). Elle établit les principes applicables à la comptabilisation, l'évaluation et la présentation des contrats de locations.
Les informations requises dans le cadre de la transition et les incidences de la première application de la norme IFRS 16 sont présentées au §. 3.2.1.2.

Les interprétations et les amendements ci-dessous d'application obligatoire au 1er janvier 2019 n'ont pas eu d'incidence sur les comptes consolidés du groupe :

- Amendement à IFRS 9 « Caractéristiques de remboursement anticipé avec rémunération négative », adopté par l'Union européenne le 22 mars 2018 ; cet amendement traite du cas d'instruments contenant une clause de paiement anticipé lorsque l'exercice de cette clause entraîne un remboursement inférieur à la somme du principal et des intérêts sur le principal restant dû (compensation négative).
- IFRIC 23 « Positions fiscales incertaines », adoptée par l'Union européenne le 23 octobre 2018 ; cette interprétation clarifie l'application des dispositions d'IAS 12 « Impôts sur le résultat » concernant la comptabilisation et l'évaluation, lorsqu'une incertitude existe sur le traitement de l'impôt sur le résultat.
- Amendements à IAS 28 « Intérêts à long terme dans les entreprises associées et coentreprises », adoptés par l'Union européenne le 8 février 2019 ;
- Améliorations annuelles des IFRS (cycle 2015-2017), adoptées par l'Union européenne le 14 mars 2019. Ces améliorations apportent des modifications aux normes IFRS 3 « Regroupements d'entreprise », IFRS 11 « Partenariats », IAS 23 « Coûts d'emprunts » et IAS 12 « Impôt sur le résultat ».
- Amendements à IAS 19 « Modification, réduction ou liquidation de régime », adoptés par l'Union européenne le 13 mars 2019. Ces amendements limités s'appliquent aux modifications, réductions ou liquidations de régimes à prestations définies.

Le groupe Covivio n'applique pas de façon anticipée les nouveaux amendements et normes adoptés par l'Union Européenne mais non encore applicables de façon obligatoire au 1^{er} janvier 2019 :

- Amendements à IAS 1 et IAS 8 « Définition de significatif », adoptés par l'Union européenne le 29 novembre 2019. La date d'entrée en vigueur est le 1^{er} janvier 2020 selon l'IASB.
- Amendements à IFRS 9, IAS 39 et IFRS 7 « En lien avec la réforme des taux interbancaires de référence (« taux benchmark »), adoptés par l'Union européenne le 15 janvier 2020; La date d'entrée en vigueur est le 1^{er} janvier 2020 selon l'IASB.

Nouvelles normes en attente d'adoption par l'Union européenne dont l'application est possible à partir du 1^{er} janvier 2019 :

- Amendement à IFRS 3 « Définition d'une entreprise », publié le 22 octobre 2018 ; La date d'entrée en vigueur est le 1^{er} janvier 2020 selon l'IASB.
- Amendements à IFRS 10 et IAS 28 « Ventes ou contributions d'actifs réalisées entre le groupe et les entités mises en équivalence », publiés le 11 septembre 2014.

Normes IFRS et amendements publiés par l'IASB non autorisés aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019 :

- Amendements des références au cadre conceptuel dans les normes IFRS, publiés le 29 mars 2018 ; L'adoption par l'Union européenne a eu lieu le 29 novembre 2019. La date d'entrée en vigueur est le 1^{er} janvier 2020 selon l'IASB.
- IFRS 17 « Contrats d'assurance », publié le 18 mai 2017 ; La date d'entrée en vigueur est le 1^{er} janvier 2021 selon l'IASB. La norme IFRS 17 pose les principes pour la reconnaissance, l'évaluation, la présentation et les informations à fournir concernant les contrats d'assurance dans le champ d'application de la norme. Cette norme est sans impact sur les comptes.

3.2.1.2 Première application d'IFRS 16

Le groupe Covivio a choisi d'appliquer la norme IFRS 16 selon l'approche rétrospective simplifiée : les informations comparatives ne sont pas retraitées et l'impact cumulé de la première application de la norme est présenté comme un ajustement des capitaux propres au 1^{er} janvier 2019. Au cas présent, aucun ajustement n'a été constaté en capitaux propres à la date de première application.

En vertu du §. 5 de la norme, le groupe Covivio a également choisi de ne pas retraiter les contrats de location dont la durée résiduelle en date de première application n'excède pas 12 mois et les contrats de location dont l'actif sous-jacent est de faible valeur.

Le taux d'actualisation retenu pour calculer la dette de loyer est le taux d'intérêt marginal d'endettement à la date de première application ou à la date de commencement du contrat. Ce taux est défini comme le taux d'intérêt que le preneur aurait obtenu pour emprunter, sur une durée et avec des garanties similaires, les fonds nécessaires à l'obtention d'un actif d'une valeur similaire à l'actif loué, dans un environnement économique similaire.

Pour les contrats de location dont la durée résiduelle est supérieure à 15 ans (baux à construction et baux emphytéotiques), les taux retenus sont obtenus par l'addition d'un taux sans risque applicable à la devise et à la maturité, d'un spread de crédit, d'un basis EUR/GBP pour les actifs situés au Royaume-Uni et d'une surcote applicable aux actifs de type immobilier.

Pour les contrats de location dont la durée résiduelle est inférieure à 15 ans à la date de première application, le taux d'actualisation utilisé correspond au taux moyen de la dette du secteur d'activité concerné au 31 décembre 2018 (soit 2,08% pour le secteur Hôtels en Europe, 1,5% pour le secteur Résidentiel Allemagne et 1,53% pour les secteurs Bureaux France, Bureaux Italie et Corporate).

Le taux d'endettement marginal moyen pondéré des passifs locatifs au 1^{er} janvier 2019 s'élève à 4,20%.

Le Groupe a retenu la présentation suivante dans l'Etat de situation financière :

- les actifs comptabilisés au titre du droit d'utilisation répondant à la définition d'un immeuble de placement selon IAS 40, pour lesquels le Groupe applique le modèle de la juste valeur, sont inclus dans le poste Immeubles de placement,
- les actifs comptabilisés au titre des droits d'utilisation, autres que ceux répondant à la définition d'un immeuble de placement selon IAS40, sont inclus dans les postes où les actifs sous-jacents correspondants seraient présentés s'ils lui appartenaient, à savoir les postes Immeubles d'exploitation et Autres immobilisations corporelles,
- les passifs locatifs sont présentés séparément des autres passifs sur les lignes Passifs locatifs long terme et Passifs locatifs court terme.

Pour le Groupe, les contrats de location concernés sont essentiellement des contrats de location de locaux, de véhicules de sociétés, de parkings, de baux à construction et baux emphytéotiques.

Pour rappel, la norme IAS 40 « Immeubles de placement » intégrait déjà un retraitement similaire à IFRS 16 pour les contrats de baux à construction qualifiés de contrat de location financement. Ainsi, les baux emphytéotiques liés aux acquisitions de l'exercice au Royaume-Uni étaient déjà retraités dans les comptes au 31 décembre 2018. Les incidences de la première application de la norme IFRS 16 sont par conséquent limitées aux contrats autres que baux emphytéotiques.

La réconciliation entre les engagements locatifs IAS 17 au 31 décembre 2018 et la dette de location comptabilisée au 1^{er} janvier 2019 est présentée dans le tableau ci-dessous (en K€):

Engagements de location simple en tant que preneur au 31 décembre 2018	81 801
Contrats non comptabilisés en application des exemptions	- 12 623
Contrats non identifiés au 31 décembre 2018	98 989
Engagements locatifs non actualisés au titre d'IFRS 16 au 1er janvier 2019	168 167
Effet de l'actualisation	- 78 739
Passifs locatifs actualisés au titre d'IFRS 16 au 1er janvier 2019	89 428
Passifs locatifs comptabilisés au titre d'IAS 40 au 31 décembre 2018	163 657
Passifs locatifs IFRS 16 au 1er janvier 2019	253 085

L'impact de la première application d'IFRS 16 sur les postes de l'Etat de situation financière au 31 décembre 2019 est détaillé dans les tableaux ci-dessous :

K€	Total 1ère application IFRS16							Total 1er-janv.-19	31-déc.-18	31-déc.-19
	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Résidentiel France	Corporate et non affectable				
Immobilisations corporelles	8 339	3 505	29 034	601	21	35 907	77 407	0	65 838	
Immeubles d'exploitation	8 235	3 340	27 585	0	12	35 881	75 053	0	63 749	
Autres immobilisations corporelles	104	165	1 449	601	9	26	2 354	0	2 089	
Immeubles de placement	0	0	12 035	0	0	0	12 035	163 660	202 636	
Total ACTIF	8 339	3 505	41 069	601	21	35 907	89 442	163 660	268 474	

K€	Total 1ère application IFRS16							Total 1er-janv.-19	31-déc.-18	31-déc.-19
	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Résidentiel France	Corporate et non affectable				
Passifs locatifs	8 336	3 500	41 063	601	21	35 907	89 428	163 657	268 977	
Passifs locatifs long terme	4 687	2 769	39 436	375	12	29 835	77 114	163 281	255 295	
Passifs locatifs court terme	3 649	731	1 627	226	9	6 072	12 314	376	13 682	
Total PASSIF	8 336	3 500	41 063	601	21	35 907	89 428	163 657	268 977	

L'impact de la première application d'IFRS 16 sur les postes de l'Etat du résultat net au 31 décembre 2019 est détaillé dans le tableau ci-dessous :

K€	31-déc.-19
Variation nette des provisions et autres	9 198
Dépenses des hôtels en gestion	2 548
Dépenses des autres activités (parkings)	6 375
Coûts de fonctionnement nets	5 062
Dotation aux amort. et dép. des immo. corporelles	-12 699
Variations de JV des droits d'utilisation s/immeubles de placement	3 107
Charges d'intérêts sur passif locatif	-13 528
Effet IFRS 16 sur le résultat net	63

3.2.1.3 Estimations et jugements

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

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

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

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

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

3.2.1.4 Secteurs opérationnels

Les secteurs opérationnels du groupe Covivio sont détaillés dans le paragraphe 3.2.8.1.

3.2.1.5 IFRS 7 – Table de correspondance

Risque de liquidité	§ 3.2.2.2
Sensibilité des frais financiers	§ 3.2.2.3
Risque de crédit	§ 3.2.2.4
Risque de marché	§ 3.2.2.6
Risque de change	§ 3.2.2.7
Sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement	§ 3.2.5.1.3
Covenants	§ 3.2.5.11.7

3.2.2 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

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

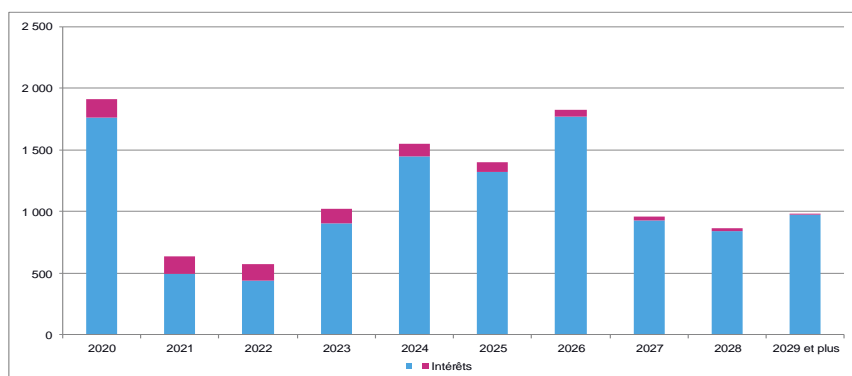
3.2.2.1 Risque de commercialisation des immeubles en développement

Le groupe réalise des développements immobiliers. A ce titre, il est exposé à différents risques notamment les risques liés aux coûts des travaux, au retard de livraison et à la commercialisation de l'actif. L'appréciation de ces risques peut être faite au regard du tableau des actifs en développement figurant dans le § 3.2.5.1.5.

3.2.2.2 Risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels de gestion de trésorerie et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées et non tirées. Au 31 décembre 2019, les disponibilités du groupe Covivio s'élèvent à 2 963 M€ et sont composées de 1 505 M€ de ligne de crédits utilisables sans condition, de 1 302 M€ de placements et de 156 M€ de découverts autorisés non utilisés.

L'histogramme ci-dessous résume les échéanciers des emprunts (en M€) tels qu'existant au 31 décembre 2019 :



Les échéances au 31 décembre 2019 de l'histogramme ci-dessus comprennent 1 363,9 M€ de billets de trésorerie.

Le montant des intérêts qui seraient versés jusqu'à l'échéance de la dette, estimés sur la base de l'encours existant au 31 décembre 2019 et du taux moyen de la dette, s'élève à 841 M€.

Le détail des échéances de la dette est fourni en note 3.2.5.11.3 et une description des covenants bancaires et des clauses d'exigibilité anticipée prévues dans les conventions de crédit est présentée en note 3.2.5.11.7.

Au cours de l'année 2019, le Groupe a poursuivi sa politique d'abaissement du coût de sa dette tout en rallongeant la maturité, notamment en refinançant ou renégociant certaines de ses dettes post fusion des périmètres français et italiens.

- En 2019, Covivio a levé ou renégocié 550 M€ de financements à des conditions financières et de maturité améliorée notamment 500 M€ au travers d'un green bond émis en septembre 2019 à 12 ans, coupon 1,125%. Parallèlement, Covivio a annulé ou remboursé de manière anticipée 817,5 M€ de lignes de crédit, d'emprunts à court et moyen terme ou d'obligations,

principalement en Italie.

- Covivio Hotels a levé, sécurisé ou renégocié 577 M€ de dettes hypothécaires à long terme (9 ans en moyenne) adossées à des Hôtels en Espagne, en Allemagne et en France, tout en remboursant 400 M€ de financement hypothécaire à moyen terme.
- En Allemagne, Covivio Immobilien SE a levé ou renégocié 529 M€ de financements sur une maturité moyenne proche de 10 ans.

3.2.2.3 Risque de taux

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

La dette bancaire est, dans la mesure du possible largement couverte par des instruments financiers (cf. 3.2.5.11.5). Après prise en compte des swaps de taux d'intérêt, environ 96 % de la dette du groupe est couverte au 31 décembre 2019 et l'essentiel du reliquat est couvert par des caps d'intérêts induisant une sensibilité à la variation des taux présentée ci-dessous :

L'impact d'une hausse de 100 bps sur les taux au 31 décembre 2019 est de -18 733 K€ sur le résultat net part du groupe de 2020.

L'impact d'une hausse de 50 bps sur les taux au 31 décembre 2019 est de -8 622 K€ sur le résultat net part du groupe de 2020.

L'impact d'une baisse de 50 bps sur les taux au 31 décembre 2019 est de +8 356 K€ sur le résultat net part du groupe de 2020.

3.2.2.4 Risque de contreparties financières

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

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

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

Le risque de contrepartie en matière de couverture est appréhendé dans la valorisation des IFT. Pour l'année 2019, le montant est de 5 275 K€.

3.2.2.5 Risque de contreparties locatives

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

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

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

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

3.2.2.6 Risque lié aux variations de valeur du patrimoine

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

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

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

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

- les taux d'intérêts ;
- la liquidité sur le marché et la disponibilité d'autres investissements profitables alternatifs ;
- la croissance économique.

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

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

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

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

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

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

La sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation des taux de capitalisation est analysée dans le paragraphe 3.2.5.1.3.

3.2.2.7 Risque de taux de change

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

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

	31/12/2019 (M€)	Baisse de 5% du taux de change GBP/EUR (M€)	Baisse de 10% du taux de change GBP/EUR (M€)
Patrimoine	825	-45,7	-91,7
Dette	400	22,3	44,5
Cross currency swap	250	13,9	27,8
Impact Capitaux propres		-9,6	-19,3

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

3.2.2.8 Risque du Brexit

Nonobstant l'impact sur les valorisations immobilières liées aux incertitudes économiques, le Groupe bénéficie au Royaume-Uni de loyers minimum garantis sur l'ensemble de son portefeuille limitant l'impact de ce risque sur sa situation financière et sa rentabilité.

3.2.2.9 Risque lié aux variations de valeur des actions et obligations

Le groupe est exposé aux risques pour deux catégories d'actions (cf. § 3.2.5.2.2).

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

Par ailleurs, Covivio a émis des emprunts obligataires convertibles (ORNANE) valorisés à chaque clôture à leur juste valeur par contrepartie du compte de résultat pour l'ORNANE France 2019 et en distinguant une dette financière au coût amorti et un composant dérivé évalué à la juste valeur en résultat pour l'ORNANE Italie 2021. La juste valeur correspond au cours de clôture de l'obligation exposant le Groupe aux variations de valeurs de l'obligation. Les caractéristiques des ORNANE sont présentées en note 3.2.5.11.4. L'ORNANE France 2019 a été intégralement remboursée début 2019.

3.2.2.10 Environnement fiscal

3.2.2.10.1 Evolution de l'environnement Français

L'environnement français a connu une évolution en ce qui concerne le taux de l'impôt sur les sociétés réduit à 31% (au lieu de 33.1/3%) à compter du 1^{er} janvier 2019 pour les sociétés dont le chiffre d'affaires social n'excède pas 250 M€.

De nouvelles règles de limitation de la déductibilité des intérêts, à 30% de l'EBITDA fiscal ou 3 M€, provenant de l'application de dispositions européennes pourraient avoir une influence sur les résultats taxables des sociétés du groupe.

3.2.2.10.2 Evolution de l'environnement Italien

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

3.2.2.10.3 Evolution de l'environnement Allemand

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

3.2.2.10.4 Risques fiscaux

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

- Contrôle fiscal Covivio Hotels

Covivio Hotels a fait l'objet de deux vérifications de comptabilité portant sur les exercices 2010/2011 et 2012/2013/2014, qui ont abouti à une proposition de rectification en matière de CVAE pour un montant, respectivement, de 2,4 M€ et de 2,2 M€. Ces rectifications ont fait l'objet d'un abandon partiel de la part de l'administration fiscale au cours du premier semestre 2018 et les remboursements ont été obtenus à hauteur de 1,2 M€ et 1,1 M€. Le solde des rectifications, soit 1,2 M€ et 1,1 M€ est contesté devant la cour administrative d'appel à la suite de deux décisions de rejet du tribunal administratif. Sur la base de l'analyse des conseils de la société, ces litiges ne sont pas provisionnés au 31 décembre 2019.

Covivio Hotels a fait également l'objet d'une vérification de comptabilité portant sur l'exercice 2015 qui a abouti à une proposition de rectification en matière de CVAE, sur le même fondement que les rectifications précédentes pour un montant de 0,2 M€. Cette rectification fait l'objet d'une requête devant le tribunal administratif, et sur la base de l'analyse des conseils de la société, n'est pas provisionnée au 31 décembre 2019.

- Contrôle fiscal Foncière Otello (filiale de Covivio Hotels)

Foncière Otello a fait l'objet d'une vérification de comptabilité portant sur les exercices 2011, 2012 et 2013 qui a abouti à une proposition de rectification en matière de CVAE pour un montant de 0,5 M€. Cette rectification est contestée devant la cour administrative d'appel à la suite d'une décision de rejet du tribunal administratif. Sur la base de l'analyse des conseils de la société, ce litige n'est pas provisionné au 31 décembre 2019.

Foncière Otello a également fait l'objet d'une vérification de comptabilité portant sur les exercices 2014, 2015 et 2016 qui a abouti à une proposition de rectification en matière de CVAE pour un montant de 0,2 M€, sur le même fondement que la proposition de rectification précédente. Cette proposition est entièrement contestée et, sur la base de l'analyse des conseils de la société, n'est pas provisionnée au 31 décembre 2019.

- Contrôle fiscal LHM Propco Lux (filiale de Covivio Hotels)
Une société détenant des actifs en Allemagne fait l'objet d'un contrôle fiscal portant sur les exercices 2015-2017 qui est toujours en cours au 31 décembre 2019.
- Contrôles fiscaux sociétés Murs et Fonds

La société Nice-M a fait l'objet d'un contrôle fiscal sur les exercices 2015 et 2016 qui a abouti à une rectification en matière de TVA pour un montant en principal de 31K€, qui est contestée en partie. Cette rectification de TVA ne fait pas l'objet de provision au 31 décembre 2019.

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

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

- Contrôles fiscaux Résidentiel Allemagne

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

Au 31 décembre 2019, les contrôles sont toujours en cours, à l'exception de celui portant sur le portefeuille Golddust qui a abouti à un redressement d'environ 1 M€ au titre de la remise en cause du niveau des taux d'intérêts sur prêts d'associés préexistants lors de l'acquisition des titres des sociétés. Ce redressement qui avait fait l'objet d'une provision de 1,5 M€ a été accepté et est définitivement clos au 31 décembre 2019.

- Contrôles fiscaux de Beni Stabili fusionnée dans Covivio

Litige Comit Fund – Beni Stabili :

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

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

Nonobstant, Comit Fund et Beni Stabili n'avaient pas conclu d'accord commun entérinant définitivement le fait que paritairement ils supportaient chacun le coût de ce redressement. Une procédure arbitrale au civil engagée par Comit Fund est venue confirmer la prise en charge du litige par chacune des parties à hauteur de 50%, conformément aux paiements qui avaient été effectués. Comit Fund a interjeté appel, en janvier 2019, de la décision arbitrale venue mettre un terme au litige. En mai 2019, une audience d'appel s'est tenue, à l'issue de laquelle il a été décidé de convoquer une nouvelle audience en novembre 2019. Le management de Beni Stabili, conforté par ses conseils, considère le risque d'avoir à rembourser Comit Fund comme peu probable, cet appel n'est pas provisionné au 31 décembre 2019.

3.2.2.10.5 Fiscalité Latente

La plupart des sociétés immobilières du groupe ont opté pour le régime SIIC en France ou SOCIMI en Espagne. La société Beni Stabili, qui avait opté pour le régime SIIC, a changé de régime fiscal lors de sa fusion avec Covivio au 31 décembre 2018 et l'établissement permanent de Covivio en Italie est assujéti à l'impôt sur les sociétés immobilières au taux de 20% à compter du 1^{er} janvier 2019. L'impact de la fiscalité latente est donc essentiellement présent en Résidentiel Allemagne et Bureaux Italie et lié aux investissements réalisés en Hôtels en Europe pour lesquels le régime SIIC n'est pas applicable (Allemagne, Espagne, Belgique, Irlande, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni, Pologne). S'agissant de l'Espagne, toutes les sociétés espagnoles ont opté pour le régime d'exonération SOCIMI. Toutefois, il existe une fiscalité latente liée aux actifs détenus par les sociétés antérieurement à leur option pour le régime SOCIMI.

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

3.2.3 PERIMETRE DE CONSOLIDATION

3.2.3.1 Principes comptables relatifs au périmètre de consolidation

✓ Filiales et entités structurées consolidées – IFRS 10

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

Le groupe Covivio a le contrôle lorsqu'il :

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

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

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

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

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

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

✓ Entreprises associées – IAS 28

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

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

✓ Partenariats (ou contrôle conjoint) – IFRS 11

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

• Coentreprises

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

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

• Activités conjointes

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

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

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

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

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

3.2.3.2 Entrées dans le périmètre

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

3.2.3.3 Restructurations internes/Cessions

Les sorties de périmètre de chaque secteur d'activité sont présentées dans le tableau du périmètre détaillé par sociétés à la fin de chaque secteur d'activité. Les secteurs concernés sont les Bureaux France, les Bureaux Italie, les Hôtels en Europe, le Résidentiel Allemagne et le secteur Autres.

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

✓ Apport des parts sociales de Covivio dans la SCI Ruhl – Impact taux de détention

Covivio a apporté l'intégralité des 100 parts sociales qu'elle détenait dans la SCI Ruhl - Côte d'Azur et une créance de 10,5 millions d'euros. 2 365 503 nouvelles actions ont été émises en rémunération de l'apport de Covivio.

La participation de Covivio dans Covivio Hotels est ainsi portée de 42,30% à 43,22%.

✓ Rachat de 25% des parts de la société Samoens – Impact taux de détention

Fin mars 2019, la société Covivio Hotels a procédé à une augmentation de capital via la création de 613 244 actions nouvelles afin de rémunérer l'acquisition de 25% des titres de la société Samoens détenus par la Caisse des Dépôts et Consignations. Au 31 décembre 2019, la société Samoens est détenue directement à 50,10% par Covivio Hotels, filiale de Covivio, contre 25,10% au 31 décembre 2018.

3.2.3.5 Liste des sociétés consolidées

97 sociétés Secteur Bureaux France	Pays	Méthode de consolidation 2019	% d'intérêt 2019	% d'intérêt 2018
Covivio	France	Société mère		
N2 Batignolles Promo	France	IG	50,00	
6 rue Fructidor	France	IG	50,10	
Fructipromo	France	IG	100,00	
Jean Jacques Bosc	France	IG	100,00	
Terres neuves	France	IG	100,00	
André Lavignolle	France	IG	100,00	
SCCV Chartres avenue de Sully	France	IG	50,00	
SCI de la Louisiane	France	IG	100,00	
SCCV Bobigny Le 9ème Art	France	IG	60,00	
SCCV Fontenay sous Bois Rabelais	France	IG	50,00	
Covivio Ravinelle	France	IG	100,00	100,00
SCI Fédérinmo	France	IG	60,00	60,00
EURL Fédération	France	IG	100,00	100,00
SARL Foncière Margaux	France	IG	100,00	100,00
Covivio 2	France	IG	100,00	100,00
Covivio 4	France	IG	75,00	75,00
Euromarseille 1	France	MEE/CE	50,00	50,00
Euromarseille 2	France	MEE/CE	50,00	50,00
Euromarseille BI	France	MEE/CE	50,00	50,00
Euromarseille BH	France	MEE/CE	50,00	50,00
Euromarseille PK	France	MEE/CE	50,00	50,00
Euromarseille Invest	France	MEE/CE	50,00	50,00
Euromarseille H	France	MEE/CE	50,00	50,00
Covivio 7	France	IG	100,00	100,00
SCI bureaux Coeur d'Orly	France	MEE/CE	50,00	50,00
SAS Coeur d'Orly Promotion	France	MEE/CE	50,00	50,00
Technical	France	IG	100,00	100,00
Le Ponant 1986	France	IG	100,00	100,00
SCI Atlantis	France	IG	100,00	100,00
Iméfa 127	France	IG	100,00	100,00
SNC Latécoère	France	IG	50,10	50,10
SCI du 32 avenue P Grenier	France	IG	100,00	100,00
SCI du 40 rue JJ Rousseau	France	IG	100,00	100,00
SCI du 3 place A Chaussy	France	IG	100,00	100,00
SARL BGA Transactions	France	IG	100,00	100,00
SCI du 288 rue Duguesclin	France	IG	100,00	100,00
SCI du 9 rue des Cuirassiers	France	IG	50,10	50,10
SCI 35/37 rue Louis Guérin	France	IG	100,00	100,00
SCI du 15 rue des Cuirassiers	France	IG	50,10	50,10
SCI du 10B et 11 A 13 allée des Tanneurs	France	IG	100,00	100,00
SCI du 8 rue M Paul	France	IG	100,00	100,00
SCI du 1 rue de Chateaudun	France	IG	100,00	100,00
SCI du 1630 avenue de la Croix Rouge	France	IG	100,00	100,00
SCI du 125 avenue du Brancolar	France	IG	100,00	100,00
SARL du 106-110 rue des Troènes	France	IG	100,00	100,00
SCI du 2 rue de L'II	France	IG	100,00	100,00
SCI du 20 avenue Victor Hugo	France	IG	100,00	100,00
SARL du 2 rue Saint Charles	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Paris	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Nord	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Rhone Alpes	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Sud Ouest	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Est	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Paca	France	IG	100,00	100,00
SNC Télimob Ouest	France	IG	100,00	100,00
SARL Télimob Paris	France	IG	100,00	100,00
Pompidou	France	IG	100,00	100,00
OPCI Office CB21	France	IG	75,00	75,00
11 place de l'Europe	France	IG	50,09	50,09
Lenovilla	France	MEE/CE	50,10	50,10
Lenopromo	France	IG	100,00	100,00
SCI Latécoère 2	France	IG	50,10	50,10
Meudon Saulhier	France	IG	100,00	100,00
Charenton	France	IG	100,00	100,00
Latepromo	France	IG	100,00	100,00
SNC Promomurs	France	IG	100,00	100,00
FDR Participation	France	IG	100,00	100,00
SCI Avenue de la Marne	France	IG	100,00	100,00
Omega B	France	IG	100,00	100,00
SCI Rueil B2	France	IG	100,00	100,00
SCI Factor E	France	MEE/EA	34,69	34,69
SCI Orizant	France	MEE/EA	34,69	34,69

Sociétés Secteur Bureaux France	Pays	Méthode de consolidation 2019	% d'intérêt 2019	% d'intérêt 2018
Wellio	France	IG	100,00	100,00
Le Clos de Chanteloup	France	IG	100,00	100,00
Bordeaux Lac	France	IG	100,00	100,00
Sully Chartres	France	IG	100,00	100,00
Sucy Parc	France	IG	100,00	100,00
Gambetta Le Raincy	France	IG	100,00	100,00
Orly promo	France	IG	100,00	100,00
Silex Promo	France	IG	100,00	100,00
21 Rue Jean Goujon	France	IG	100,00	100,00
Villouvette Saint-Germain	France	IG	100,00	100,00
La Mérina Fréjus	France	IG	100,00	100,00
Normandie Niemen Bobigny	France	IG	100,00	100,00
Le Printemps Sartrouville	France	IG	100,00	100,00
Gauguin St Ouen L'aumone	France	IG	100,00	100,00
Cité Numérique	France	IG	100,00	100,00
Danton Malakoff	France	IG	100,00	100,00
Meudon Bellevue	France	IG	100,00	100,00
N2 Batignolles	France	IG	50,00	50,00
Tours Coty	France	IG	100,00	100,00
Valence Victor Hugo	France	IG	100,00	100,00
Nantes Talensac	France	IG	100,00	100,00
Marignane Saint Pierre	France	IG	100,00	100,00
Palmer Plage SNC	France	IG	100,00	100,00
Dual Center	France	IG	100,00	100,00
25-27 quai Félix Faure	France	tupée	-	100,00
SCI du 682 cours de la Libération	France	tupée	-	100,00
SNC Commerces Coeur d'Orly	France	fusionnée	-	50,00
Palmer Montpellier	France	fusionnée	-	100,00
SCI Rueil B3 B4	France	fusionnée	-	100,00

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

20 sociétés Secteur Bureaux Italie	Pays	Méthode de consolidation 2019	% d'intérêt 2019	% d'intérêt 2018
Covivio Attività Immobiliari 2 S.r.L.	Italie	IG	100,00	
Covivio Attività Immobiliari 3 S.r.L.	Italie	IG	100,00	
Beni Stabili 7 S.p.A.	Italie	IG	100,00	100,00
Central Società di Investimento per Azioni a capitale fisso Central SICAF S.p.A.	Italie	IG	51,00	51,00
Beni Stabili Retail S.r.l.	Italie	IG	55,00	55,00
Covivio Development S.p.A.	Italie	IG	100,00	100,00
RGD Gestioni S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00
Real Estate Roma Olgiata S.r.L.	Italie	IG	75,00	75,00
Covivio Immobiliare 9 SINQ S.p.A.	Italie	IG	100,00	100,00
B.S. Engineering S.r.l.	Italie	IG	100,00	100,00
Wellio Italy	Italie	IG	100,00	100,00
Imser Securitisation S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00
Imser Securitisation 2 S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00
Revalo SpA	Italie	IG	100,00	100,00
Real Estate Solution et Technology	Italie	MEE	30,00	30,00
Investire SpA SGR	Italie	MEE	17,90	17,90
Attività Commerciali Montenero S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00
Attività Commerciali Beinasco S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00
Attività Commerciali Vigevano S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00
Covivio Attività Immobiliari 1 S.r.L.	Italie	IG	100,00	100,00
RGD Ferrara 2013 Srl	Italie	cédée	-	50,00

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

162 sociétés Secteur Hôtels en Europe	Pays	Méthode de consolidation 2019	% d'intérêt 2019	% d'intérêt 2018
SCA Covivio Hotels (Société mère) contrôlée à 100%	France	IG	43,22	42,30
Oxford Spires Ltd (Propco)	Royaume-Uni	IG	43,22	
Oxford Thames Hotel Ltd (Propco)	Royaume-Uni	IG	43,22	
Dresden Dev	Luxembourg	IG	41,01	
Delta Hotel Amersfoort	Pays-Bas	IG	43,22	
Opci Oteli	France	MEE/EA	13,46	
CBI Orient SAS	France	MEE/EA	13,46	
CBI Express SAS	France	MEE/EA	13,46	
Kombon	France	MEE/EA	14,41	
Jouron	Belgique	MEE/EA	14,41	
Foncière Gand Cathédrale	Belgique	MEE/EA	14,41	
Foncière Bruxelles Sainte Catherine	Belgique	MEE/EA	14,41	
Foncière IGK	Belgique	MEE/EA	14,41	
Forsmint Investments	Pologne	IG	43,22	
Cerstock Investments	Pologne	IG	43,22	
Noxwood Investments	Pologne	IG	43,22	
Redwen Investments	Pologne	IG	43,22	
Sardobal Investments	Pologne	IG	43,22	
Kilmainham Property Holding	Irlande	IG	43,22	
Thommont Ltd	Irlande	IG	43,22	
Honeypool	Irlande	IG	43,22	
Ruhl Cote D'Azur	France	IG	43,22	100,00
SARL Loire	France	IG	43,22	42,30
Foncière Otello	France	IG	43,22	42,30
Hôtel René Clair	France	IG	43,22	42,30
Foncière Ulysse	France	IG	43,22	42,30
Ulysse Belgique	Belgique	IG	43,22	42,30
Ulysse Trefonds	Belgique	IG	43,22	42,30
Foncière No Bruxelles Grand Place	Belgique	IG	43,22	42,30
Foncière No Bruxelles Aéroport	Belgique	IG	43,22	42,30
Foncière No Bruges Centre	Belgique	IG	43,22	42,30
Foncière Gand Centre	Belgique	IG	43,22	42,30
Foncière Gand Opéra	Belgique	IG	43,22	42,30
Foncière IB Bruxelles Grand-Place	Belgique	IG	43,22	42,30
Foncière IB Bruxelles Aéroport	Belgique	IG	43,22	42,30
Foncière IB Bruges Centre	Belgique	IG	43,22	42,30
Foncière Antwerp Centre	Belgique	IG	43,22	42,30
Foncière Bruxelles Expo Atomium	Belgique	IG	43,22	42,30
Foncière Manon	France	IG	43,22	42,30
Murdelux	Luxembourg	IG	43,22	42,30
Portmurs	Portugal	IG	43,22	42,30
Sunparks Oostduinkerke	Belgique	IG	43,22	42,30
Foncière Vielsam	Belgique	IG	43,22	42,30
Sunparks Trefonds	Belgique	IG	43,22	42,30
Foncière Kempense Meren	Belgique	IG	43,22	42,30
Iris Holding France	France	MEE/EA	8,60	8,42
Foncière Iris SAS	France	MEE/EA	8,60	8,42
Sables d'Olonne SAS	France	MEE/EA	8,60	8,42
OPCI Iris Invest 2010	France	MEE/EA	8,60	8,42
Covivio Hotels Gestion Immobilière	France	IG	43,22	42,30
Tulipe Holding Belgique	Belgique	MEE/EA	8,60	8,42
Iris Tréfonds	Belgique	MEE/EA	8,60	8,42
Foncière Louvain Centre	Belgique	MEE/EA	8,60	8,42
Foncière Liège	Belgique	MEE/EA	8,60	8,42
Foncière Bruxelles Aéroport	Belgique	MEE/EA	8,60	8,42
Foncière Bruxelles Sud	Belgique	MEE/EA	8,60	8,42
Foncière Bruges Station	Belgique	MEE/EA	8,60	8,42
Narcisse Holding Belgique	Belgique	MEE/EA	8,60	8,42
Foncière Bruxelles Tour Noire	Belgique	MEE/EA	8,60	8,42
Foncière Louvain	Belgique	MEE/EA	8,60	8,42
Foncière Malines	Belgique	MEE/EA	8,60	8,42
Foncière Bruxelles Centre Gare	Belgique	MEE/EA	8,60	8,42
Foncière Namur	Belgique	MEE/EA	8,60	8,42
Iris investor Holding GmbH	Allemagne	MEE/EA	8,60	8,42
Iris General partner GmbH	Allemagne	MEE/EA	4,32	4,23
Iris Berlin GmbH	Allemagne	MEE/EA	8,60	8,42
Iris Bochum & Essen	Allemagne	MEE/EA	8,60	8,42
Iris Frankfurt GmbH	Allemagne	MEE/EA	8,60	8,42
Iris Verwaltungs GmbH & co KG	Allemagne	MEE/EA	8,60	8,42
Iris Nurnberg GmbH	Allemagne	MEE/EA	8,60	8,42
Iris Stuttgart GmbH	Allemagne	MEE/EA	8,60	8,42
B&B Invest Lux 1	Allemagne	IG	43,22	42,30
B&B Invest Lux 2	Allemagne	IG	43,22	42,30
B&B Invest Lux 3	Allemagne	IG	43,22	42,30
Campeli	France	MEE/EA	8,60	8,42
OPCI Camp Invest	France	MEE/EA	8,60	8,42
Dahlia	France	MEE/EA	8,64	8,46
Foncière B2 Hôtel Invest	France	IG	21,70	21,24
OPCI B2 Hôtel Invest	France	IG	21,70	21,24
Foncière B3 Hôtel Invest	France	IG	21,70	21,24
B&B Invest Lux 4	Allemagne	IG	43,22	42,30
NH Amsterdam Center Hotel HLD	Pays-Bas	IG	43,22	42,30
Hôtel Amsterdam Centre Propco	Pays-Bas	IG	43,22	42,30
Mo Lux 1	Luxembourg	IG	43,22	42,30
LHM Holding Lux SARL	Luxembourg	IG	43,22	42,30
LHM ProCo Lux SARL	Allemagne	IG	45,07	44,24
SCI Rosace	France	IG	43,22	42,30
Mo Drelinden, Niederrad, Düsseldorf	Allemagne	IG	40,62	39,77
Mo Berlin	Allemagne	IG	40,62	39,77
Mo First Five	Allemagne	IG	42,36	41,59
Ringer	Allemagne	IG	43,22	42,30
B&B Invest Lux 5	Allemagne	IG	40,19	39,34

Sociétés Secteur Hôtels en Europe	Pays	Méthode de consolidation 2019	% d'intérêt 2019	% d'intérêt 2018
B&B Invest Lux 6	Allemagne	IG	40,19	39,34
SCI Hôtel Porte Dorée	France	IG	43,22	42,30
FDM M Lux	Luxembourg	IG	43,22	42,30
OPCO Rosace	France	IG	43,22	42,30
Exco Hôtel	Belgique	IG	43,22	42,30
Invest Hôtel	Belgique	IG	43,22	42,30
H Invest Lux	Luxembourg	IG	43,22	42,30
Hermitage Holdco	France	IG	43,22	42,30
Samoens SAS	France	IG	21,65	10,62
Foncière B4 Hôtel Invest	France	IG	21,70	21,24
B&B Invest Espagne SLU	Espagne	IG	43,22	42,30
Rock-Lux	Luxembourg	IG	43,22	42,30
Société Lilloise Investissement Immobilier Hôtelier SA	France	IG	43,22	42,30
Alliance et Compagnie SAS	France	IG	43,22	42,30
Berlin I (propco Westin Grand Berlin)	Allemagne	IG	41,01	40,15
Opco Grand Hôtel Berlin Betriebs (Westin berlin)	Allemagne	IG	41,01	40,15
Berlin II (Propco Park Inn Alexanderplatz)	Allemagne	IG	41,01	40,15
Opco Hôtel Stadt Berlin Betriebs (Park-Inn)	Allemagne	IG	41,01	40,15
Berlin III (Propco Mercure Potsdam)	Allemagne	IG	41,01	40,15
Opco Hôtel Potsdam Betriebs (Mercure Potsdam)	Allemagne	IG	41,01	40,15
Dresden II (propco Ibis Hôtel Dresden)	Allemagne	IG	41,01	40,15
Dresden III (propco Ibis Hôtel Dresden)	Allemagne	IG	41,01	40,15
Dresden IV (propco Ibis Hôtel Dresden)	Allemagne	IG	41,01	40,15
Opco BKL Hotelbetriebsgesellschaft (Dresden II à IV)	Allemagne	IG	41,01	40,15
Dresden V (propco Pullman New a Dresden)	Allemagne	IG	41,01	40,15
Opco Hôtel New a Dresden Betriebs (Pullman)	Allemagne	IG	41,01	40,15
Leipzig I (propco Westin Leipzig)	Allemagne	IG	41,01	40,15
Opco Hotelgesellschaft Geberst, Betriebs (Westin Leipzig)	Allemagne	IG	41,01	40,15
Leipzig II (propco Radisson Blu Leipzig)	Allemagne	IG	41,01	40,15
Opco Hôtel Deutschland Leipzig Betriebs (Radisson Blu)	Allemagne	IG	41,01	40,15
Erfurt I (propco Radisson Blu Erfurt)	Allemagne	IG	41,01	40,15
Opco Hôtel Kosmos Erfurt (Radisson Blu)	Allemagne	IG	41,01	40,15
Airport Garden Hotel NV	Belgique	IG	43,22	42,30
H Invest Lux 2	Luxembourg	IG	43,22	42,30
Constance	France	IG	43,22	42,30
Hôtel Amsterdam Noord FDM	Pays-Bas	IG	43,22	42,30
Hôtel Amersfoort FDM	Pays-Bas	IG	43,22	42,30
Constance Lux 1	Luxembourg	IG	43,22	42,30
Constance Lux 2	Luxembourg	IG	43,22	42,30
So Hospitality	France	IG	43,22	42,30
Nice-M	France	IG	43,22	42,30
Investment FDM Rocatiera	Espagne	IG	43,22	42,30
Bardiomar	Espagne	IG	43,22	42,30
Trade Center Hôtel	Espagne	IG	43,22	42,30
Rock-Lux OPCO	Luxembourg	IG	43,22	42,30
Blythsw ood Square Hotel Holdco	Royaume-Uni	IG	43,22	42,30
George Hotel Investments Holdco	Royaume-Uni	IG	43,22	42,30
Grand Central Hotel Company Holdco	Royaume-Uni	IG	43,22	42,30
Grand Principal Birmingham Holdco	Royaume-Uni	IG	43,22	42,30
Lagonda Leeds Holdco	Royaume-Uni	IG	43,22	42,30
Lagonda Palace Holdco	Royaume-Uni	IG	43,22	42,30
Lagonda Russell Holdco	Royaume-Uni	IG	43,22	42,30
Lagonda York Holdco	Royaume-Uni	IG	43,22	42,30
Oxford Spires Hotel Holdco	Royaume-Uni	IG	43,22	42,30
Oxford Thames Holdco	Royaume-Uni	IG	43,22	42,30
Roxburghe Investments Holdco	Royaume-Uni	IG	43,22	42,30
The St David's Hotel Cardiff Holdco	Royaume-Uni	IG	43,22	42,30
Wotton House Properties Holdco	Royaume-Uni	IG	43,22	42,30
Blythsw ood Square Hotel Glasgow	Royaume-Uni	IG	43,22	42,30
George Hotel Investments	Royaume-Uni	IG	43,22	42,30
Grand Central Hotel Company	Royaume-Uni	IG	43,22	42,30
Lagonda Leeds PropCo	Royaume-Uni	IG	43,22	42,30
Lagonda Palace PropCo	Royaume-Uni	IG	43,22	42,30
Lagonda Russell PropCo	Royaume-Uni	IG	43,22	42,30
Lagonda York PropCo	Royaume-Uni	IG	43,22	42,30
Roxburghe Investments PropCo	Royaume-Uni	IG	43,22	42,30
The St David's Hotel Cardiff	Royaume-Uni	IG	43,22	42,30
Wotton House Properties	Royaume-Uni	IG	43,22	42,30
Roxburghe Investments Lux	Luxembourg	IG	43,22	42,30
HEM Diesterikade Amsterdam BV	Pays-Bas	IG	43,22	42,30
Lambda Amsterdam BV	Pays-Bas	fusionnée	-	42,30
Spiegelrei HLD SA	Belgique	liquidée	-	42,30
Dresden I (Propco Westin Bellevue)	Allemagne	cédée	-	40,15
Opco Hôtel Bellevue Dresden Betriebs (Westin Bellevue)	Allemagne	cédée	-	40,15
Foncière Développement Tourisme	France	tupée	-	21,19

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

121 sociétés Secteur Résidentiel Allemagne	Pays	Méthode de consolidation 2019	% d'intérêt 2019	% d'intérêt 2018
Covivio Immobilien SE (Société mère) contrôlée à 99,74 %	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Alexanderplatz	Luxembourg	IG	100,00	
Covivio Rhenania 1	Allemagne	IG	65,57	
Covivio Rhenania 2	Allemagne	IG	65,57	
Covivio Prime Financing	Allemagne	IG	61,70	
Küchenwelt Berlin GmbH	Allemagne	IG	61,70	
Covivio Office Holding GmbH	Allemagne	IG	100,00	
Covivio Office Berlin GmbH	Allemagne	IG	100,00	
Rev Tino Schwierzina Strasse 32 Gundbezitz	Allemagne	IG	94,22	
Covivio Flohrstrasse 21	Allemagne	IG	100,00	
Reallus Grundbesitz NRW	Allemagne	IG	67,49	
Eiger Propco SPV	Allemagne	IG	67,49	
Eiger II Propco	Allemagne	IG	67,49	
Covivio Immobilien	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Lux Residential	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Valore 4	Allemagne	IG	63,74	63,74
Covivio Wohnen Verwaltungs	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Grundstücks	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Grundvermögen	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Wohnen Service	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio SE & CO KG 1	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio SE & CO KG 2	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio SE & CO KG 3	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio SE & CO KG 4	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Zehnte GMBH	Allemagne	IG	100,00	100,00
W-FDL Beteiligungs GmbH & Co KG	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Wohnen	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Gesellschaft für Wohnen Datteln	Allemagne	IG	64,00	64,00
Covivio Stadthaus	Allemagne	IG	64,00	64,00
Covivio Wohnbau	Allemagne	IG	67,83	67,83
Covivio Wohnungsgesellschaft GMBH Dümpten	Allemagne	IG	67,83	67,83
Covivio Berolinum 2	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Berolinum 3	Allemagne	IG	63,66	63,65
Covivio Berolinum 1	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Remscheid	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Valore 6	Allemagne	IG	63,74	63,74
Covivio Holding	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Immobilien Se & Co KG Residential	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Berlin 67 GmbH	Allemagne	IG	64,00	64,00
Covivio Berlin 78 GmbH	Allemagne	IG	64,00	64,00
Covivio Berlin 79 GmbH	Allemagne	IG	64,00	64,00
Covivio Dresden GmbH	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Berlin I SARL	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Berlin V SARL	Allemagne	IG	63,85	63,85
Covivio Berlin C GMBH	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Dansk Holding Aps	Danemark	IG	61,70	61,70
Covivio Daskn L Aps	Allemagne	IG	63,66	63,66
Covivio Berlin Prime	Allemagne	IG	65,53	65,53
Berlin Prime Commercial	Allemagne	IG	63,66	63,66
Acopio	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Hamburg Holding ApS	Danemark	IG	65,57	65,57
Covivio Hamburg 1 ApS	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Hamburg 2 ApS	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Hamburg 3 ApS	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Hamburg 4 ApS	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio North ApS	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Arian	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Bennet	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Marien-Carré	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin IV ApS	Danemark	IG	61,70	61,70
Covivio Lux	Luxembourg	IG	100,00	100,00
Covivio Berolina Verwaltungs GmbH	Allemagne	IG	63,66	63,66
Residenz Berolina GmbH & Co KG	Allemagne	IG	65,51	65,51
Covivio Quadriga IV GmbH	Allemagne	IG	63,66	63,66
Real Property Versicherungsmakler	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Quadriga 15	Allemagne	IG	65,51	65,51
Covivio Quadriga 45	Allemagne	IG	65,51	65,51
Covivio Quadriga 36	Allemagne	IG	65,51	65,51
Covivio Quadriga 46	Allemagne	IG	65,51	65,51
Covivio Quadriga 40	Allemagne	IG	65,51	65,51
Covivio Quadriga 47	Allemagne	IG	65,51	65,51
Covivio Quadriga 48	Allemagne	IG	65,51	65,51
Covivio Fischerinsel	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berolina Fischerinsel	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Berlin Home	Allemagne	IG	65,57	65,57
Amber Properties Sarl	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Gettmore	Allemagne	IG	65,53	65,53
Saturn Properties Sarl	Allemagne	IG	65,53	65,53
Venus Properties Sarl	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Vinetree	Allemagne	IG	65,53	65,53
Acopio Facility	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Development	Allemagne	IG	61,70	61,70
Covivio Rehbergen	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Handesliegenschaften	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Alexandrinenstrasse	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Spree Wohnen 1	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Spree Wohnen 2	Allemagne	IG	65,53	65,53

Sociétés Secteur Résidentiel Allemagne	Pays	Méthode de consolidation 2019	% d'intérêt 2019	% d'intérêt 2018
Covivio Spree Wohnen 6	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Spree Wohnen 7	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Spree Wohnen 8	Allemagne	IG	65,53	65,53
Nordens Immobilien III	Allemagne	IG	65,53	65,53
Montana-Portfolio	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Cantianstrasse 18 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Konstanzer Str.54/ Zahringerstr.28, 28a Grundbesitz.	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Mariend.Damm28/Markgrafenstr.17 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Marktstrasse 3 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Schnellerstrasse 44 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Schnöw alder Str.69 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Schulstrasse 16/17 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Sophie-Charlotten Strasse31,32 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Yorckstrasse 60 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Zelterstrasse 3 Grundbesitz	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Zinshäuser Alpha	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Zinshäuser Gamma	Allemagne	IG	65,53	65,53
Second Ragland	Allemagne	IG	65,53	65,53
Seed Portfolio 2	Allemagne	IG	65,53	65,53
Erz 1	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Berlin 9	Allemagne	IG	65,53	65,53
Erz 2	Allemagne	IG	65,53	65,53
Best Place Bestand	Allemagne	IG	31,47	31,47
Covivio Berlin 8	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Selectimmo.de	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Prenzlauer Promenade 49 Besitzgesellschaft	Allemagne	IG	65,53	65,53
Mecau Bau	Allemagne	IG	52,45	61,70
Covivio Blankenburger Str.	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Immobilien Financing	Allemagne	IG	65,53	65,53
Covivio Treskow allee 202 Entwicklungsgesellschaft	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Alexanderplatz	Allemagne	IG	100,00	100,00
Covivio Hathor Berlin	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Hathor Deutschland	Allemagne	IG	65,57	65,57
Covivio Hansastraße 253	Allemagne	IG	65,57	65,57
Sewoge Service- Und Wohnungsunternehmen	Allemagne	cédée	-	65,53
Seed Portfolio	Allemagne	fusionnée	-	60,43

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

16 sociétés Secteur Autres (Résidentiel France, Parkings, Services)	Pays	Méthode de consolidation 2019	% d'intérêt 2019	% d'intérêt 2018
4 sociétés Résidentiel France :				
Foncière Développement Logements (Société mère) contrôlée à 100 %	France	IG	100,00	100,00
Batistica	Luxembourg	IG	100,00	100,00
Dulud	France	IG	100,00	100,00
Iméfa 95	France	IG	100,00	100,00
Iméfa 71	France	tupée	-	100,00
24-26 rue Duranton	France	tupée	-	100,00
Le Chesnay 1	France	tupée	-	100,00
Rueil 1	France	tupée	-	100,00
Saint Maurice 2	France	tupée	-	100,00
Suresnes 2	France	tupée	-	100,00
25 rue Gutenberg	France	tupée	-	100,00
Iméfa 46	France	tupée	-	100,00
6 sociétés de Parkings :				
Republique (Société mère) contrôlée à 100 %	France	IG	100,00	100,00
Espanade Belvédère II	France	IG	100,00	100,00
Cornédie	France	IG	100,00	100,00
Gare	France	IG	50,80	50,80
Gespar	France	IG	50,00	50,00
Trinité	France	IG	100,00	100,00
6 sociétés de services :				
Covivio Hôtels Gestion	France	IG	100,00	100,00
Covivio Property SNC	France	IG	100,00	100,00
Covivio Développement	France	IG	100,00	100,00
Covivio SGP	France	IG	100,00	100,00
Covivio Proptech	France	IG	100,00	100,00
Covivio Proptech Germany	Allemagne	IG	100,00	100,00

IG : Intégration Globale

MEE-EA: Mise en Equivalence - entreprises associées

MEE-CE: Mise en Equivalence - co-entreprises

n.i : Non Intégrée

IP : Intégration Proportionnelle

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

Le groupe est composé de 416 sociétés dont 366 sociétés en intégration globale et 50 sociétés mises en équivalence.

3.2.3.6 Evaluation du contrôle

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

✓ **SCI 11 place de l'Europe (entité structurée consolidée)**

La société SCI 11 place de l'Europe est détenue à 50,1 % par Covivio au 31 décembre 2019 et est consolidée par intégration globale. Le partenariat avec le groupe Crédit Agricole Assurances (49,9%) a été mis en place à compter de 2013 dans le cadre du projet Campus Eiffage à Vélizy.

✓ **SNC Latécoère et Latécoère 2 (entités structurées consolidées)**

Les sociétés SCI Latécoère et Latécoère 2 sont détenues à 50,1 % par Covivio au 31 décembre 2019 et sont consolidées par intégration globale. Le partenariat avec le groupe Crédit Agricole Assurances (49,9%) a été mis en place en 2012 et 2015 dans le cadre des projets Dassault Systèmes Campus et Extension Dassault à Vélizy.

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

Les sociétés SCI du 9 et du 15 rue des Cuirassiers sont détenues à 50,1 % par Covivio au 31 décembre 2019 et sont consolidées par intégration globale. Le partenariat avec les Assurances du Crédit Mutuel (49,9%) a été mis en place début décembre 2017 dans le cadre des projets de bureaux Silex 1 et Silex 2, situés à Lyon Part-Dieu.

✓ **SAS 6 rue Fructidor (entité structurée consolidée)**

Un partenariat a été signé le 29 octobre 2019 entre Covivio et Crédit Agricole Assurances en vue de partager le projet de développement Saint Ouen SO POP, détenu par la société 6 rue Fructidor. Cette société, propriétaire d'un terrain situé à St Ouen, a vocation à construire un immeuble neuf à usage de bureaux (31 600 m² de surface de plancher de bureaux et services, 7 niveaux, 249 places de parking). Le permis de construire a été obtenu le 20 mai 2019 et la fin de construction est prévue pour le 3^{ème} trimestre 2021.

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

La société 6 rue Fructidor est détenue à 50,1 % par Covivio au 31 décembre 2019 et est consolidée par intégration globale.

✓ **SCI N2 Batignolles et SNC Batignolles Promo (entités structurées consolidées)**

Les sociétés SCI N2 Batignolles et SNC Batignolles Promo sont détenues à 50 % par Covivio au 31 décembre 2019 et sont consolidées par intégration globale. Le partenariat avec les Assurances du Crédit Mutuel (50%) a été mis en place en 2018 dans le cadre du projet de développement N2 Batignolles.

✓ **SAS Samoëns (entité structurée consolidée)**

La société SAS Samoëns est détenue à 50,10 % par Covivio Hotels au 31 décembre 2019 et est consolidée en intégration globale. Le partenariat avec les Assurances du Crédit Mutuel (49,9%) a été mis en place à compter du mois d'octobre 2016 dans le cadre du projet de développement d'un village vacances Club Med à Samoëns.

Covivio Hotels, en sa qualité de gérant de la société Samoëns, est investie des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances, au nom et pour le compte de la société dans la limite de l'objet social.

COVIVIO

Le partenariat répond aux critères de la coentreprise lorsque les parties qui exercent un contrôle conjoint, ont des droits sur l'actif net de l'opération en partenariat. Les sociétés suivantes sont consolidées par mise en équivalence.

✓ SCI Lenovilla (coentreprise)

La société Lenovilla est détenue à 50,09 % par Covivio au 31 décembre 2019 et est consolidée par mise en équivalence. Le partenariat avec le groupe Crédit Agricole Assurances (49,91%) a été mis en place à compter de janvier 2013 dans le cadre du projet New Vélizy (Campus Thalès). Le pacte d'actionnaires stipule que les décisions sont prises à l'unanimité.

✓ SCI Cœur d'Orly Bureaux (coentreprise)

La société SCI Cœur d'Orly Bureaux est détenue à 50 % par Covivio et 50 % par Aéroports de Paris au 31 décembre 2019 et est consolidée par mise en équivalence. Les actionnaires sont liés par un protocole d'accord conclu le 10 mars 2008 et modifié par divers actes successifs ainsi que par des pactes d'associés régissant leurs droits et leurs obligations au sein de la société SCI Cœur d'Orly Bureaux.

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

3.2.4 EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE

Les événements significatifs de la période sont les suivants :

3.2.4.1 Bureaux France

✓ Cessions (286 M€ - résultat de cessions net de frais : +3 M€) et actifs sous promesse (55 M€)

Au cours de l'année 2019, Covivio a cédé des actifs pour un prix de vente de 286 M€, dont les actifs Charenton Coupole Nord et Sud (54 M€), Talence Libération (7 M€), Green Corner (167 M€), Roubaix Quatuor (21 M€) et Reims New Saint Charles (21 M€). Ces cessions ont dégagé un résultat de +3,3 M€.

Au 31 décembre 2019, le montant des actifs sous promesse s'élève à 55 M€.

✓ Acquisitions (79 M€)

En 2019, Covivio a acquis un terrain à Velizy-Villacoublay pour 13,1 M€, pour une extension du Campus Dassault Systèmes via la construction d'un nouveau bâtiment de 27 600 m².

En juin 2019, la SCI Terres Neuves, filiale de Covivio a acquis pour 2,4 M€ un terrain situé à Bègles pour l'extension du projet Bordeaux Cité Numérique.

En décembre 2019, la SCI N2 Batignolles, filiale de Covivio, a acquis le lot N2 de la ZAC Clichy Batignolles pour 64,2 M€ en vue de réaliser un projet de construction d'un immeuble de 15 900 m² en partenariat avec les Assurances du Crédit Mutuel.

✓ Actifs en développement

Le programme de développement d'actifs est présenté en note 3.2.5.1.5.

L'année 2019 a été marquée par la livraison de 2 projets en développement.

COVIVIO

En mars 2019, a eu lieu la livraison du projet Helios de 9 000 m² situé à Villeneuve d'Ascq. Certifié HQE Excellent et conforme à la RT 2012, ce projet comprend 2 bâtiments reliés par un hall commun qui s'ouvrent en angle sur un espace vert et de 2 niveaux de parking. Il est entièrement loué pour un bail de 9 ans fermes à IT-CE, filière informatique du groupe Caisse d'Epargne.

En mai 2019, le solde du projet Bordeaux Cité Numérique de 19 223 m² a été livré. La 1^{ère} tranche du projet de 4000 m² avait été livrée en juillet 2018.

Ce totem du label "French Tech Bordeaux Métropole" a investi l'ancien centre de tri postal bégais.

✓ Refinancement et remboursement

Le 27 mai 2019, l'emprunt obligataire à maturité 2021 a été remboursé par anticipation (-226,9 M€).

Au cours des mois de février, mars et avril 2019, Covivio a procédé à la conversion de 1 670 419 obligations (Ornane) et au remboursement de 67 442 obligations à leur échéance, soit une diminution de l'emprunt obligataire de 147,3 M€ (84,73 € de nominal par obligation). La conversion des obligations a donné lieu à la création de 298 053 actions Covivio, soit une augmentation de capital de 27,2 M€.

En septembre, Covivio a procédé au placement d'une deuxième émission obligataire « verte » (Green Bond) de 500 M€, à échéance 2031, offrant un coupon fixe de 1,125%.

3.2.4.2 Bureaux Italie

✓ Cessions (344 M€ - résultat de cession net de frais : -24 M€) et actifs sous protocole (100 M€)

Au cours de l'exercice 2019, des actifs non stratégiques ont été cédés pour un prix de vente total de 343,9 M€ dont l'immeuble via Montebello à Milan.

Au 31 décembre 2019, le montant des actifs sous promesse s'élève à 100,2 M€.

✓ Acquisitions (39 M€)

En janvier 2019, un terrain situé à Milan a été acquis pour 14,7 M€, porteur du projet en développement via Schievano/via Santander (The Sign D) à Milan.

En avril 2019, une filiale italienne détenue à 75% a acquis un portefeuille d'actifs de marchands de biens pour 11,6 M€.

En septembre 2019, un immeuble de placement a été acquis à Livourne pour 12,8 M€.

✓ Renégociation et remboursement de dettes

En mai 2019, Covivio (ex-Beni Stabili) a remboursé par anticipation un emprunt de valeur nominale 195 M€ et au taux de 1,2%.

Au cours du 3^{ème} trimestre 2019, un emprunt d'une valeur nominale de 97 M€ et au taux de 1,2% a été remboursé par anticipation.

Ces 2 emprunts avaient fait l'objet d'une renégociation au cours du 1^{er} trimestre 2019, avec un abaissement du taux de 1,4% à 1,2%.

En septembre 2019, Covivio (ex-Beni-Stabili) a remboursé par anticipation un emprunt de valeur nominale 86 M€.

3.2.4.3 Hôtels en Europe

- ✓ Cessions d'actifs (396 M€ - résultat de cessions net de frais : +13 M€) et actifs sous promesse (133 M€)

Au cours de l'exercice 2019, Covivio Hotels a cédé deux portefeuilles d'actifs B&B en France détenus en partenariat, l'un de 58 hôtels pour 265 M€ au mois de juin, le deuxième de 30 hôtels pour 113 M€ au mois de décembre ainsi que le Novotel Lyon Part Dieu pour 18 M€.

Au 31 décembre 2019, les promesses de ventes s'élèvent à 132,6 M€ dont 11 actifs B&B en Allemagne pour 114 M€ et 4 actifs B&B en France pour 5 M€ ainsi qu'un actif Accor pour 12,6 M€ et un actif non stratégique pour 1 M€.

En 2019, Covivio Hotels a également cédé 2 sociétés qui détenaient et exploitaient un hôtel (Westin Dresden) en Allemagne via un contrat de management avec Westin, pour un résultat de cession net de 4,1 M€.

- ✓ Acquisitions (titres : 322 M€ / actifs : 24 M€)

En février 2019, les deux derniers hôtels du portefeuille situé au Royaume-Uni ont été acquis pour 84 M€ (Oxford Spire et Oxford Thames). Ces hôtels sont bâtis sur des terrains loués sur une durée ferme résiduelle de 78 ans, entraînant la comptabilisation de 15,7 M€ de droits d'utilisation au titre des baux emphytéotiques selon IFRS 16.

En mars 2019, Covivio Hotels a acquis les titres d'une société porteuse d'un hôtel NH Amersfoort pour 12,5 M€.

Le 1^{er} juillet 2019, Covivio Hotels a acquis auprès d'Axa France pour 171 M€ (dont 8 M€ de fiscalité latente), sa quote-part de 32 % dans un portefeuille hôtelier. Il est composé de 32 hôtels loués à Accor, situés dans les grandes métropoles françaises et de deux hôtels situés en Belgique.

En novembre 2019, Covivio Hotels a fait l'acquisition de titres de sociétés porteuses d'un hôtel Hilton à Dublin exploité en Murs et Fonds pour 54 M€.

Au cours du 4^{ème} trimestre 2019, 3 hôtels B&B situés en Pologne ont été acquis pour 24 M€.

- ✓ Actifs en développement

L'année 2019 a été marquée par la livraison de quatre projets en développement : l'hôtel Meininger, situé à Munich, l'hôtel B&B situé à Cergy, l'hôtel Meininger Porte de Vincennes situé à Paris et l'hôtel B&B Zimmerman situé à Lyon.

- ✓ Financement et remboursement

Début 2019, Covivio Hotels a remboursé la totalité de la dette bancaire Murs et Fonds en Allemagne pour 408 M€. Un nouveau financement de ce portefeuille a été mis en place au cours du mois de décembre 2019 pour 258 M€, dont le tirage interviendra début 2020.

En février 2019, Covivio Hotels a émis un tirage complémentaire de 31 M€ (soit 36 M€) sur l'emprunt bancaire de 400 M€ d'une durée de 8 ans (369 M€ déjà tiré en 2018).

En juin 2019, Covivio Hotels a émis un financement de 70 M€ sur 2 sociétés allemandes et 2 sociétés hollandaises sur une durée de 10 ans.

En 2019, la cession des actifs B&B a généré un remboursement partiel de la dette de 148 M€.

3.2.4.4 Résidentiel Allemagne

- ✓ Cessions d'actifs (73 M€ - résultat de cessions net de frais : +11 M€) et actifs sous promesse de vente (11 M€)

73 M€ de cessions ont été réalisées au cours de l'exercice 2019 principalement à Berlin.

Le montant des actifs sous promesse nets de frais s'élève à 11 M€ au 31 décembre 2019.

Au cours du 2^{ème} semestre 2019, Covivio Immobilien a également cédé 80% de la société Sewoge qui détenait et exploitait un portefeuille d'actifs à Berlin pour un résultat de cession net de 3 M€.

- ✓ Acquisitions (titres : 145 M€ / actifs : 93 M€)

Au cours de l'exercice 2019, Covivio Immobilien a acquis des sociétés détentrices d'actifs pour 145,2 M€.

Le groupe a acquis également un portefeuille d'actifs en direct situés à Berlin, pour 92,7 M€ (dont 83,5 M€ d'actifs destinés à l'activité de promotion). Un paiement d'acompte de 1 M€ avait été réalisé en 2018.

3.2.4.5 Autres (y compris Résidentiel France)

- ✓ Cessions d'actifs (178 M€ nets de frais) et actifs sous promesse de vente (26 M€)

En France, Foncière Développement Logements a poursuivi son plan de vente et a réalisé des cessions pour un prix de vente net de frais de 178,3 M€.

Au 31 décembre 2019, le montant des actifs sous promesse est de 25,9 M€.

3.2.5 NOTES RELATIVES A L'ETAT DE SITUATION FINANCIERE

3.2.5.1 Patrimoine

3.2.5.1.1. Principes comptables relatifs aux actifs incorporels et corporels

- ✓ Immobilisations incorporelles

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

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

- Logiciels sur une période de 1 à 3 ans,
- Droits d'occupation : 30 ans.

Immobilisations du domaine concédé - Activité de concession

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

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

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

Une entité doit déterminer si une transaction ou un autre événement constitue un regroupement d'entreprise au sens de la définition de la norme IFRS 3 qui stipule qu'une entreprise est un ensemble intégré d'activités et d'actifs susceptible d'être exploité et géré dans le but de fournir un rendement (dividendes, coûts inférieurs ou autres avantages économiques) directement aux investisseurs.

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

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

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

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

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

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

✓ Immeubles de placement (IAS 40)

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

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

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

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

Le patrimoine immobilier détenu en direct par le groupe a été intégralement évalué au 31 décembre 2019 par des experts immobiliers indépendants dont BNP Real Estate, JLL, CBRE, Cushman, CFE, MKG, VIF, REAG, Christie & CO et HVS.

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

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

- Pour les Bureaux France et Italie, la valorisation est principalement réalisée par application de deux méthodes :
 - la méthode par le rendement (ou capitalisation des revenus) : Cette approche consiste à capitaliser un revenu annuel, qui correspond généralement au loyer constaté pour les immeubles occupés avec éventuellement l'impact d'un potentiel de réversion et au loyer de marché pour les immeubles vacants en tenant compte des délais de relocation, des travaux éventuels de rénovation et autres frais.
 - la méthode de l'actualisation des flux futurs (discounted cash flow) : Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'utilité d'un immeuble par actualisation des flux de trésorerie prévisionnels qu'il est susceptible de générer sur un horizon donné. Le taux d'actualisation est déterminé sur la base du taux d'intérêt sans risque majoré d'une prime de risque associée à l'immeuble et définie par comparaison avec des taux d'actualisation pratiqués sur les flux générés par des actifs de même nature.
- Pour les Hôtels en Europe, la méthodologie diffère en fonction de la typologie des actifs.
 - la méthode de capitalisation des loyers pour les restaurants, les jardineries et les villages vacances Club Méditerranée.
 - la méthode d'actualisation des flux futurs pour les hôtels (incluant les prévisions d'évolution du chiffre d'affaires déterminées par l'expert) et les villages vacances Sunparks.
- Pour le Résidentiel en Allemagne, la juste valeur déterminée correspond à :
 - Une valeur bloc pour les actifs sur lesquels aucune stratégie de vente n'a été mise en place ou pour lesquels aucune commercialisation n'est intervenue,
 - Une valeur détail occupé pour les actifs pour lesquels a minima une promesse est intervenue avant la clôture des comptes.

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

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

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

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

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

✓ Immeubles en développement (IAS 40)

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

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

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

✓ Droits d'utilisation (IFRS 16)

En application d'IFRS 16, lorsqu'un bien immobilier ou mobilier est détenu dans le cadre d'un contrat de location, le preneur doit comptabiliser un actif au titre du droit d'utilisation et un passif locatif, au coût amorti.

Les actifs comptabilisés au titre des droits d'utilisation sont inclus dans les postes où les actifs sous-jacents correspondants seraient présentés s'ils lui appartenaient, à savoir les postes Immeubles d'exploitation, Autres immobilisations corporelles et Immeubles de placement.

Le preneur amortit le droit d'utilisation linéairement sur la durée du contrat, sauf pour les droits relatifs à des immeubles de placement qui sont évalués à la juste valeur.

✓ Immobilisations corporelles (IAS 16)

En application de la méthode préférentielle proposée par IAS 16, les immeubles d'exploitation (sièges et activité de Flex Office) et les hôtels en gestion de l'activité Murs et Fonds (occupés ou exploités par les équipes du Groupe - own occupied buildings) sont valorisés au coût historique diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeurs. Ils sont amortis sur leur durée d'utilisation et selon une approche par composants.

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

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

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

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

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

- l'actif ou le groupe d'actifs est disponible en vue de sa vente immédiate dans son état actuel, sous réserve uniquement des conditions qui sont habituelles et coutumières pour la vente de tels actifs,
- sa vente est probable dans un délai de 1 an, et des actions de commercialisation sont initiées.

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

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

3.2.5.1.2. Tableau de mouvement des actifs immobilisés

KE	31-déc.-18	Variation périmètre & changement méthode comptable	Augmentation / Dotation	Cession / Reprise	Variation Juste Valeur	Transferts	Variation de change	31-déc.-19
Ecarts d'acquisitions	113 064	-3 946	-2 195	0	0	36 363 ⁽¹⁾	0	143 286
Immobilisations incorporelles	59 138	6	1 385	-695	0	-36 363	0	23 471 ⁽²⁾
<i>Valeurs Brutes</i>	125 599	-145	5 212	-1 674	0	-36 371 ⁽¹⁾	0	92 621
<i>Amortissements</i>	-66 461	151	-3 827	979	0	8	0	-69 150
Immobilisations corporelles	1 241 675	94 200	-7 855	-2 544	0	163 966	1	1 489 442
Immeubles d'exploitation	1 181 280	92 122	-37 665	2 200	0	171 770	0	1 409 707
<i>Valeurs Brutes</i>	1 454 651	56 471	13 267	-4 000	0	178 060 ⁽³⁾	0	1 698 449
<i>Amortissements</i>	-273 371	35 651	-50 932	6 200	0	-6 290	0	-288 742
Autres immobilisations corporelles	35 443	2 078	4 077	-247	0	504	0	41 855
<i>Valeurs Brutes</i>	167 048	-8 596	14 630	-4 304	0	470	0	169 248
<i>Amortissements</i>	-131 605	10 674	-10 553	4 057	0	34	0	-127 393
Immobilisations en cours	24 952	0	25 733	-4 497	0	-8 308	0	37 880
<i>Valeurs Brutes</i>	24 952	0	25 733 ⁽⁴⁾	-4 497	0	-8 308	0	37 880
<i>Amortissements</i>	0	0	0	0	0	0	0	0
Immeubles de placement	20 139 338	239 467	666 355	-362 849	986 116	-885 832	55 286	20 837 882
Immeubles en location	19 269 751	239 467	262 280	-362 849	726 346	-685 976	55 286	19 504 306
Immeubles en développement	869 587	0	404 075	0	259 770	-199 856	0	1 333 576
Actifs destinés à la vente	558 848	0	1 654	-890 201	17 519	636 472	0	324 292
Actifs destinés à la vente	558 848	0	1 654	-890 201	17 519	636 472	0	324 292
Total	22 112 063	329 727	659 344	-1 256 289	1 003 635	-85 394	55 286	22 818 374

Les variations de périmètre des immobilisations incorporelles et corporelles sont principalement liées à la cession de l'actif Westin Dresde (-42,8 M€), à l'acquisition de l'hôtel Hilton à Dublin (+53,8 M€) et au changement de méthode comptable relatif à la 1^{ère} application de la norme IFRS 16 pour 77,4 M€ (confère 3.2.1.2).

Le total de la colonne transfert (-88,7 M€) correspond principalement aux actifs transférés en stock de promotion immobilière.

Le patrimoine des hôtels exploités en Murs et Fonds s'établit à 1 049,3 M€ au 31 décembre 2019 et est présenté sur la ligne Immobilisations corporelles conformément à la norme IAS 16.

- (1) Le reclassement de 36,4 M€ correspond aux fonds de commerce du portefeuille Hermitage reclassés en écart d'acquisition.
- (2) La ligne « immobilisations incorporelles » intègre notamment les actifs et contrats de parkings en concession pour un montant de 18 M€.
- (3) Dont transfert en immeuble d'exploitation du futur siège social de Covivio (+ 133,9 M€), des actifs en Flex Office Paris Gobelins (+35,2 M€) et Milan, via Dante (+50,3 M€) et transfert en immeuble de placement du terrain Alexanderplatz (-43,4 M€)
- (4) Dont travaux réalisés sur les actifs Résidentiel Allemagne (10,9 M€), sur les actifs en Murs et Fonds (3,1 M€) et sur le futur siège social de Covivio (6,7 M€) et Paris Gobelins (5,4 M€).

Les immobilisations en cours incluent aussi les acomptes versés sur l'acquisition d'actifs en Bureaux Italie (0,4 M€) et en Bureaux France (1 M€)

La ligne « Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du Tableau de Flux de Trésorerie (674,2 M€) correspond principalement aux augmentations du tableau de mouvement de patrimoine hors effet des amortissements (726,9 M€), aux augmentations des stocks de marchand de biens et promotion (+8,3 M€) corrigée de la variation des dettes fournisseurs d'immobilisation (-7 M€) et du retraitement des paliers et franchises de loyers pour (-52,9 M€).

La ligne « Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du tableau des Flux de Trésorerie (1 198,6 M€) correspond principalement aux produits de cessions tels que présentés dans le paragraphe 3.2.6.3 Résultat de cession des actifs (1 257,5 M€), aux produits de cessions d'immeubles en stocks (2 M€) et retraités de la variation des créances sur cessions d'actifs (-60,8 M€).

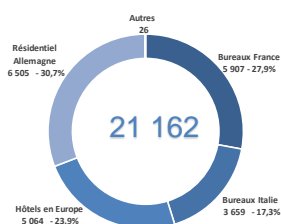
3.2.5.1.3. Immeubles de placement

K€	31-déc.-18	Variation périmètre & changement méthode	Augmentation	Cession	Variation Juste Valeur	Transferts et cessions	Variation de change	31-déc.-19
Immeubles de placement	20 139 338	239 467	666 355	-362 849	986 116	-885 832	55 286	20 837 882
Immeubles en location	19 269 751	239 467	262 280	-362 849	726 346	-685 976	55 286	19 504 306
Bureaux France	5 411 745	-11 600	54 560	0	26 241	-496 807	0	4 984 139
Bureaux Italie	3 602 273	0	39 925	-362 849	-9 854	-89 630	0	3 179 865
Hôtels Europe	4 532 777	139 729	51 664	0	195 964	-53 527	55 286	4 921 894
Résidentiel Allemagne	5 722 956	111 338	116 131	0	513 995	-46 012	0	6 418 408
Immeubles en développement	869 587	0	404 075	0	259 770	-199 856	0	1 333 576
Bureaux France	373 752	0	291 049	0	204 849	-1 330	0	868 320
Bureaux Italie	380 502	0	88 963	0	16 101	-106 297	0	379 269
Hôtels Europe	115 333	0	10 062	0	23 478	-138 943	0	9 930
Résidentiel Allemagne	0	0	14 001	0	15 342	46 714	0	76 057
Actifs destinés à la vente	558 848	0	1 654	-890 201	17 519	636 472	0	324 292
Bureaux France	35 392	0	-190	-277 253	-50	297 130	0	55 029
Bureaux Italie	43	0	-3	-43	-15 864	116 072	0	100 205
Hôtels Europe	288 072	0	1 014	-379 793	30 964	192 381	0	132 638
Résidentiel Allemagne	29 664	0	450	-53 852	3 365	30 889	0	10 516
Autres	205 677	0	383	-179 260	-896	0	0	25 904
Total	20 698 186	239 467⁽¹⁾	668 005⁽¹⁾	-1 253 050	1 003 635	-249 360	55 286	21 162 174

(1) Le détail des augmentations et variations de périmètre des immeubles de placement et des actifs destinés à être cédés est présenté au §3.2.5.1.4.

Les montants de la colonne « cessions » correspondent aux valeurs d'expertises publiées au 31 décembre 2018.

Patrimoine consolidé au 31 décembre 2019 en M€ :



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

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

✓ Bureaux France, Bureaux Italie et Hôtels en Europe :

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine en M€	Taux de rendement HD (min.-max.)		Taux de rendement HD (moyenne pondérée)	Taux d'actualisation du DCF	Taux d'actualisation du DCF (moyenne pondérée)
Paris Centre Ouest	Niveau 3	1 089	2,8% - 7,2%		3,2%	3,7% - 7,0%	5,0%
Paris Nord Est	Niveau 3	412	3,6% - 4,2%		5,1%	4,0% - 4,7%	4,3%
Paris Sud	Niveau 3	713	3,1% - 5,7%		4,7%	3,7% - 5,7%	4,7%
Croissant Ouest	Niveau 3	1 590	3,6% - 7,7%		4,8%	3,7% - 7,5%	5,3%
1ère couronne	Niveau 3	1 215	3,2% - 6,2%		5,8%	4,0% - 7,7%	5,7%
2ème couronne	Niveau 3	54	4,6% - 13,1%		9,6%	4,2% - 9,5%	5,5%
Total IDF		5 073	2,8% - 13,1%			3,7% - 9,5%	
GMR	Niveau 3	698	3,9% - 11,7%		6,6%	4,0% - 11,5%	5,5%
Régions	Niveau 3	137	6,4% - 14,3%		9,4%	4,2% - 12,2%	9,0%
Total Régions		835	3,9% - 14,3%			4,0% - 12,2%	
Total Bureaux France		5 907	2,8% - 14,3%			3,7% - 12,2%	
Milan	Niveau 3	1 887	2,7% - 6,3%		4,6%	4,5% - 6,4%	5,2%
Rome	Niveau 3	186	3,0% - 6,8%		4,8%	5,2% - 6,8%	6,2%
Autres	Niveau 3	1 208	5,3% - 7,8%		6,6%	5,7% - 6,9%	6,7%
Total en exploitation		3 280					
Actifs en développement	Niveau 3	379				6,3% - 9,0%	
Total Bureaux Italie		3 659					
Hôtellerie	Niveau 3	4 685	3,5% - 6,2%		4,8%	4,2% - 7,8%	5,7%
Commerces	Niveau 3	166	6,4% - 8,0%		7,6%	5,6% - 8,4%	7,3%
Total en exploitation		4 851					
Actifs en développement	Niveau 3	10				5,6%	5,6%
Droits d'utilisation	Niveau 3	203					
Total Hôtels en Europe		5 064					

✓ Résidentiel Allemagne :

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine en M€	Taux de rendement (*)		Taux d'actualisation du DCF	Valeur moyenne en €/m²
			Ensemble du patrimoine	Immeubles valorisés en bloc		
Duisburg	Niveau 3	267	3,9% - 4,7%	3,0% - 4,7%	4,9% - 5,7%	1 298
Essen	Niveau 3	600	3,7% - 6,0%	3,7% - 6,0%	5,0% - 7,2%	1 592
Mülheim	Niveau 3	187	4,0% - 5,1%	4,0% - 5,1%	5,0% - 6,1%	1 431
Oberhausen	Niveau 3	165	4,3% - 6,2%	4,3% - 6,2%	5,3% - 7,2%	1 130
Datteln	Niveau 3	123	3,6% - 5,0%	3,6% - 5,0%	4,6% - 6,0%	1 079
Berlin	Niveau 3	3 707	1,9% - 4,8%	1,9% - 4,8%	3,9% - 6,9%	2 852
Dusseldorf	Niveau 3	156	2,6% - 3,8%	2,6% - 3,8%	4,1% - 5,3%	2 419
Dresden	Niveau 3	395	3,0% - 4,5%	3,0% - 4,5%	4,1% - 5,8%	2 045
Leipzig	Niveau 3	198	3,4% - 4,6%	3,4% - 4,6%	4,9% - 6,1%	1 540
Hamburg	Niveau 3	454	1,9% - 4,0%	1,9% - 4,0%	3,4% - 5,5%	3 165
Autres	Niveau 3	144	2,6% - 4,8%	2,6% - 4,8%	4,1% - 5,8%	1 741
Total en exploitation		6 395				
Bureaux Allemagne	Niveau 3	110				
Total Résidentiel Allemagne		6 505				

(*) Taux de rendements :

Résidentiel Allemagne : Taux de rendement potentiels induits hors droits (loyers effectifs/valeurs d'expertise hors droits)

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

M€	Rendement**	Taux Rendement -50 bps	Taux Rendement +50 bps
Bureaux France *	5,1%	545,1	-448,1
Bureaux Italie	5,6%	324,6	-271,0
Hôtels en Europe *	5,3%	535,2	-438,2
Résidentiel Allemagne	4,0%	905,5	-706,5
Total *	4,9%	2 310,4	-1 863,8

* y compris actifs détenus par des sociétés mises en équivalence, hors actifs Murs et Fonds

** Rendement sur patrimoine en exploitation - hors droits

- Si le taux de rendement hors droits baisse de 50 bps (-0,5 point), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers augmentera de 2 310 M€.
- Si le taux de rendement hors droits augmente de 50 bps (+0,5 point), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers diminuera de -1 863 M€.

3.2.5.1.4. Acquisitions et travaux

K€	Variation périmètre & changement méthode comptable	Acquisitions	Travaux	Total augmentation
Transfert Mercure Nice	-11 600			
Bureaux France	-11 600	0	54 560	54 560
Actif "Palazzo Orlando "		13 065		
Bureaux Italie	0	13 065	26 860	39 925
Transfert Mercure Nice	11 600			
Droits d'utilisation sur baux au Royaume-Uni	12 035	571		
Droits d'utilisation sur immeubles de placement	15 699			
Investissements au Royaume-Uni (Oxford)	87 874	812		
Hôtel NH Amersfoort	12 521			
Terrain à Dresden		4 726		
Terrain Ibis Annecy		1 499		
3 actifs en Pologne (B&B)		23 517		
Hôtels en Europe	128 129	31 125	20 539	51 664
Investissements à Berlin	73 056			
Investissements à Essen et Dortmund	20 031			
Investissements à Dresden et Leipzig	52 553			
Cessions via des titres de participations	-33 932			
Autres	-370			
Actifs à Berlin		5 853		
Résidentiel Allemagne	111 338	5 853	110 278	116 131
TOTAL Immeubles en location	227 867	50 043	212 237	262 280
Terrain extension DS Campus		13 138		
Terrain Terres Neuves		2 372		
Terrain N2 Batignolles		64 166		
Bureaux France	0	79 676	211 373	291 049
Terrain à Milan via Santander/via Schievano		11 712		
Bureaux Italie	0	11 712	77 251	88 963
Hôtels en Europe	0	0	10 062	10 062
Autres		5 269		
Résidentiel Allemagne	0	5 269	8 732	14 001
TOTAL Immeubles en développement	0	96 657	307 418	404 075
Bureaux France			-190	-190
Bureaux Italie			-3	-3
Hôtels en Europe	0		1 014	1 014
Résidentiel Allemagne			450	450
Autres			383	383
Total Actifs destinés à la vente	0	0	1 654	1 654
Total	227 867	146 700	521 309	668 009

Près de 900 M€ d'acquisitions et travaux dont 404 M€ pour les immeubles en développement.

3.2.5.1.5. Immeubles en développement

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

K€	31-déc.-18	Acquisitions et travaux	Intérêts capitalisés	Variation de juste valeur	Transferts et cessions	31-déc.-19
Levallois Alis	0	2 077	2 701	20 022	124 200	149 000
DS Campus extension	0	14 248			4 353	18 601
Terres Neuves	0	2 452		-22		2 430
N2 Batignolles	0	83 086	222		-7 253	76 055
Lyon Silex 2ème tranche	103 200	17 008	2 590	33 350	-14 848	141 300
Lyon Silex 3ème tranche	2 700	45		5 255		8 000
Montrouge Flow	49 700	26 697	1 357	46 746		124 500
Paris So Pop	86 500	17 044	2 323	57 155	-8 922	154 100
Chatillon Iro	35 198	58 111,0	1 845	25 046		120 200
Meudon Opale	31 644	594		106		32 344
Montpellier Orange	8 600	4 525	121	3 654		16 900
Montpellier Rie	2 300	3 801	79	320		6 500
Montpellier assise foncière	3 750	2 487		-2 487		3 750
Meudon Ducasse	4 000	9 417	216	1 007		14 640
Paris Gobelins	0	942	262	3 896	-5 100	0
Meudon Canopée	20 560	574	0	-1 274	-19 860	0
Cité du Numérique	4 600	33 456	139	5 105	-43 300	0
Lezennes Helios	21 000	2 542	88	6 970	-30 600	0
Bureaux France	373 752	279 106	11 943	204 849	-1 330	868 320
Milan, via Unione / via Torino	0	41	94	1 765	33 400	35 300
Milan, via Schievano /via Santander	0	11 856	454	-11	3 001	15 300
Milan, piazza Duca d'Aosta	0	2 997	117	4 026	6 930	14 070
Milan, via Dante	43 400	7 086	1 242		-51 728	0
Milan, Symbiosis area	142 700	13 902	5 419	5 579	-32 500	135 100
Turin Corso Ferrucci	86 903	3 914	0	-5 718		85 099
Milan, via Schievano	45 799	36 612	2 022	9 967		94 400
Milan, via Principe Amedeo	61 700	2 587	620	493	-65 400	0
Bureaux Italie	380 502	78 995	9 968	16 101	-106 297	379 269
Meininger Porte de Vincennes	48 393	1 460	782	11 790	-62 425	0
Meininger Lyon Zimmerman	13 409	3 663	328	3 078	-20 478	0
B&B Cergy	5 260	694	45	1 091	-7 090	0
B&B Bagnolet	6 240	2 282	113	1 295		9 930
Meininger Munich	42 031	550	145	6 224	-48 950	0
Hôtels en Europe	115 333	8 649	1 413	23 478	-138 943	9 930
Alexanderplatz	0	12 723	1 278	15 342	46 714	76 057
Résidentiel Allemagne	0	12 723	1 278	15 342	46 714	76 057
Total	869 587	379 473	24 602	259 770	-199 856	1 333 576

La colonne « transferts et cessions » inclut notamment le transfert de Meudon Canopée en actifs destinés à la vente (-19,9 M€), le transfert de travaux en avances et acomptes en Bureaux France (-31 M€) et les transferts de Milan, Symbiosis en activité de promotion immobilière (-32,5 M€) et de Milan, via Dante en activité Flex Office en Bureaux Italie (-51,7 M€).

3.2.5.2 Actifs financiers

3.2.5.2.1. Principes comptables

✓ Autres actifs financiers

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

Ces titres sont comptabilisés lors de leur acquisition à leur coût d'acquisition majoré des coûts de transaction. Ils sont ensuite évalués à leur juste valeur en compte de résultat à la date de clôture. La juste valeur est appréhendée à partir des techniques d'évaluation reconnues (références à des transactions récentes, actualisation des cash-flows futurs...). Certains titres dont la juste valeur ne peut pas être évaluée de manière fiable sont évalués au coût d'acquisition.

Les titres disponibles à la vente des sociétés cotées et non consolidées sont valorisés au cours de bourse par contrepartie des capitaux propres conformément à la norme IFRS 9.

Les dividendes perçus sont enregistrés lorsqu'ils ont été votés.

✓ Prêts

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

3.2.5.2.2. Tableau des actifs financiers

K€	31-déc.-18	Augmentation	Diminution	Variation juste Valeur	Variation Périmètre	Transferts	Variation de change	31-déc.-19
Prêts ordinaires (1)	101 027	55 974	-16 206	0	0	-10 223	0	130 572
Total prêts et comptes courants	101 027	55 974	-16 206	0	0	-10 223	0	130 572
Avances et acomptes sur acquisition de titres	7 494	27 000	-7 604	0	0	0	110	27 000
Titres au coût historique	28 288	-1 972	-452	0	3 128	-527	0	28 465
Dividendes à recevoir	0	0	0	0	0	0	0	0
Capital souscrit non libéré	20 040	0	0	0	0	-20 040	0	0
Total autres actifs financiers (2)	55 822	25 028	-8 056	0	3 128	-20 567	110	55 465
Créances sur actifs financiers	12 808	78 662	-2 609	0	0	751	1	89 613
Total créances sur actifs financiers	12 808	78 662	-2 609	0	0	751	1	89 613
Total	169 657	159 664	-26 872	0	3 128	-30 039	112	275 651
Dépréciations (3)	-16 810	-168	387	0	0	0	0	-16 591
TOTAL NET	152 847	159 496	-26 485	0	3 128	-30 039	112	259 060

(1) Les prêts ordinaires incluent notamment les créances rattachées à des participations avec les sociétés mises en équivalence. L'augmentation de la période est liée principalement au prêt consenti aux sociétés acquises en juillet 2019 porteuses de 32 hôtels en France et en Belgique (+53,7 M€).

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

- Avances et acomptes pour l'acquisition de titres de sociétés :
Un dépôt de 27 M€ a été versé pour l'acquisition d'un portefeuille d'hôtels localisés au centre-ville de grandes métropoles européennes (Rome, Florence, Venise, Budapest, Prague et Nice), confère §3.2.9. événements postérieurs à la clôture.
- Titres au coût historique :
Les participations détenues en Italie par Covivio dans des fonds immobiliers (17 M€) sont évaluées à leur coût historique. Les dépréciations éventuelles sont comptabilisées en résultat.
- Créances sur actifs financiers : L'augmentation des créances sur actifs financiers correspond principalement aux créances sur cessions en Bureaux Italie (+78,2 M€). En effet, la cession de l'actif Galleria Del Corso a généré une créance de 30 M€ à échéance 2021 et la cession de l'actif Chronos a généré une créance de 48,2 M€ à échéance décembre 2022.

- (3) Dont dépréciations sur titres au coût historique détenus par Covivio en Italie (11,4 M€), dépréciations sur les créances sur cessions à plus d'un an (3,3 M€) et sur les créances relatives aux actifs financiers (1,9 M€).

3.2.5.3 Participations dans les entreprises associées et coentreprises

3.2.5.3.1. Principes comptables

Les investissements dans les entreprises associées et coentreprises sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence. Selon cette méthode, la participation du groupe dans l'entreprise associée ou la coentreprise est initialement comptabilisée au coût augmenté ou diminué des changements, postérieurs à l'acquisition, dans la quote-part d'actif net de l'entreprise. L'écart d'acquisition lié à une entreprise associée ou une coentreprise est inclus, s'il n'est pas déprécié, dans la valeur comptable de la participation. La quote-part de résultat de la période est présentée dans la ligne « Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence ».

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

3.2.5.3.2. Tableau des participations dans les entreprises associées et coentreprises

K€	% de détention	Secteur opérationnel	Pays	31-déc.-18	31-déc.-19	Variations	Dont Quote-part de résultat	Dont Distributions et variation de périmètre
SCI Factor E et SCI Orizanz	34,69%	Bureaux France	France	11 002	13 968	2 966	2 966	0
Lenovilla (New Velizy)	50,10%	Bureaux France	France	68 557	60 291	-8 266	-3 256	-5 010
Euromarseille (Euromed)	50,00%	Bureaux France	France	43 008	49 880	6 872	5 871	1 001
Cœur d'Orly (Askia et Belaïa)	50,00%	Bureaux France ⁽¹⁾	France	26 090	29 765	3 675	5 741	-2 067
Investire Immobiliare et autres		Bureaux Italie	Italie	17 191	13 879	-3 312	-2 380	-932
Iris Holding France	19,90%	Hôtels en Europe	Belgique, Allemagne	15 501	19 256	3 756	4 386	-630
OPCI IRIS Invest 2010	19,90%	Hôtels en Europe	France	30 393	32 007	1 614	2 982	-1 368
OPCI Camp Invest	19,90%	Hôtels en Europe	France	20 444	21 097	653	1 769	-1 116
Dahlia	20,00%	Hôtels en Europe	France	17 559	20 012	2 453	3 177	-725
Phoenix	31,15% et 33,33%	Hôtels en Europe	France, Belgique	0	114 159	114 159	8 044	106 115
Total				249 746	374 316	124 570	29 301	95 269

(1) (dont immeuble Belaïa en développement)

La participation dans les sociétés mises en équivalence au 31 décembre 2019 s'élève à 374,3 M€ contre 249,7 M€ au 31 décembre 2018, soit une augmentation de 124,6 M€.

La variation de la période s'explique principalement par l'affectation du résultat de 2018 (-15,1 M€), par l'acquisition des sociétés porteuses d'hôtels en France et en Belgique (+106,1 M€), par l'augmentation de capital d'Euromed (+5 M€) et par le résultat de la période (+29,3 M€).

3.2.5.3.3. Répartition de l'actionnariat des principales entreprises associées et coentreprises

Détention	Cœur d'Orly	Groupe Euromed	SCI Lenovilla (New velizy)	SCI Factor E / SCI Orizanz (Bordeaux Armagnac)
Covivio	50,0%	50,0%	50,09%	34,7%
Tiers hors groupe	50,0%	50,0%	49,91%	65,3%
Crédit Agricole Assurances		50,0%	49,91%	
Aéroport de Paris	50,0%			
ANF Immobilier				65,3%
Total	100%	100%	100%	100%

Détention indirecte	Iris Holding France	OPCI Iris Invest 2010	OPCI Campinvest	SCI Dahlia	OPCI Otelli (Phoenix)	Konbon (Phoenix)	Jouron (Phoenix)
Covivio Hotels	19,9%	19,9%	19,9%	20,0%	31,2%	33,3%	33,3%
Tiers Hors Groupe	80,1%	80,1%	80,1%	80,0%	68,9%	66,7%	66,7%
Sogecap					31,2%	33,3%	33,3%
Caisse de dépôt et consignment					37,7%	33,3%	33,3%
Crédit Agricole Assurances	80,1%	80,1%	68,8%	80,0%			
Pacifica			11,3%				
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

3.2.5.3.4. Principales informations financières des entreprises associées et coentreprises

K€	Nom de l'actif	Total Bilan	Total Actifs non courants	Trésorerie	Total Passifs non courants hors dettes financières	Total Passifs courants hors dettes financières	Dettes financières	Loyers	Coût de l'endettement financier net	Résultat net consolidé
	Cœur d'Orly (Askia et Belaia)	138 084	129 587	3 412	613	5 352	78 828	4 014	-757	10 759
	Lenovilla (New Velizy)	279 926	274 913	4 849	0	136	159 438	11 890	-2 182	-6 500
	Euromarseille (Euromed)	214 810	200 689	7 608	1 234	5 086	108 729	8 443	0	11 743
	SCI Factor E et SCI Orianz	146 646	137 158	6 214	485	8 768	97 126	3 710	-1 277	8 551
	Iris Holding France	231 047	207 509	22 382	21 363	2 427	110 367	13 319	-2 997	22 040
	OPCI IRIS Invest 2010	274 991	253 188	21 484	2 648	235	111 269	17 309	-2 059	14 984
	OPCI Camp Invest	187 231	170 950	14 086	0	288	80 926	12 150	-1 664	8 890
	Dahlia	178 390	173 083	5 034	0	260	78 072	8 986	-1 704	15 887
	OPCI Otelli, Jouron, Konbon	572 603	551 363	15 908	23 498	7 134	184 373	30 311	-3 454	90 288

3.2.5.4 Impôts différés à la clôture

K€	Bilan au 31-déc.-18	Augmentations				Diminutions				Bilan au 31-déc.-19
		Entrées de périmètre	Par le résultat de la période	Par les capitaux propres	Autres mouvements et transferts	Par le résultat de la période	Différentiel de taux	Variation de change	Sortie de périmètre	
IDA										
	Report déficitaire	53 600	17	8 692		-2 254	-16			60 039
	Juste valeur des immeubles	6 784		3 908	48 836	-9 082	-102	94	-1 207	49 231
	Instruments dérivés	6 838		4 418		-169				11 087
	Ecart temporels	66 565	-1	1 198	2 211	-1 613	-2	22	-2 046	17 372
		133 787								137 729
	Compensation IDA/IDP	-65 822								-75 797
	TOTAL IDA	67 965	16	18 216	2 211	-126	-13 118	-120	116	61 932
IDP										
	Juste valeur des immeubles	878 643	26 350	137 885	-150	-23 157	-2 813	2 660	-4 426	1 014 992
	Instruments dérivés	1 807		20		-28				1 799
	Ecart temporels	29 377	4 331	10 596	24	-1 572	-217	33		42 572
		909 827								1 059 363
	Compensation IDA/IDP	-65 822								-75 797
	TOTAL IDP	844 005	30 681	148 501	0	-24 757	-3 030	2 693	-4 426	983 566
	TOTAL NET	-776 040	-30 665	-130 285	2 211	0	11 639	2 910	-2 577	-921 634
	Impact au compte de résultat :					-115 736	Solde net négatif = passif			
	Dont impôt différé sur la ligne impôt sur les sociétés					-2 096				

Au 31 décembre 2019, la situation fiscale latente consolidée présente un impôt différé actif de 62 M€ (contre 68 M€ au 31 décembre 2018) et un impôt différé passif de 983 M€ (contre 844 M€ au 31 décembre 2018).

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

- Résidentiel Allemagne : 644 M€
- Hôtels en Europe : 269,9 M€
- Bureaux Italie : 7,4 M€

L'augmentation des impôts différés passifs nets (+145,6 M€) s'explique principalement par les acquisitions de l'exercice (+27 M€) au Royaume-Uni, à Dublin, à Amsterdam et en Allemagne et à l'impact de la fiscalité latente relative aux accroissements des valeurs d'expertises sur le patrimoine (+120 M€).

L'impact résultat est détaillé au paragraphe 3.2.6.7.2.

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

Le montant des déficits reportables non activés au taux de droit commun s'élève à 906 M€, selon détail ci-dessous :

K€	IDA non activé	Déficit fiscal reportable non activé
Bureaux France	98 402	285 778
Bureaux Italie	15 883	79 417
Hôtels en Europe	37 025	120 631
Résidentiel Allemagne	9 687	61 212
Autres	116 773	359 099
Total des activités poursuivies	277 770	906 138

3.2.5.5 Prêts à court terme

K€	31-déc.-18	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	Transferts	31-déc.-19
Prêts à court terme	6 469	0	7 789	-6 420	19 914	27 752
Total	6 469	0	7 789	-6 420	19 914	27 752
Dépréciations	0	0	0	0	0	0
TOTAL NET	6 469	0	7 789	-6 420	19 914	27 752

La variation des prêts à court terme (+21,2 M€) s'explique principalement par le reclassement en court terme du prêt accordé à la société mise en équivalence Lenovilla (+20 M€) et la variation des intérêts courus non échus (+1,4 M€).

3.2.5.6 Stocks et en-cours

3.2.5.6.1. Principes comptables liés aux stocks

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

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

3.2.5.6.2. Stocks et en-cours

M€ - Données Consolidées	31-déc.-19 NET	31-déc.-18 NET	Variation
Stock de marchands de biens	28 833	79 255	-50 422
Bureaux France	273	0	273
Hôtels en Europe	2 261	2 236	25
Résidentiel Allemagne	96	48	48
Stock divers (matières premières, marchandises)	2 630	2 284	346
Extension immeuble Résidentiel Allemagne	13 745	0	13 745
Bureaux France	20 290	13 880	6 410
Bureaux Italie	34 016	0	34 016
Résidentiel Allemagne	133 034	392	132 642
Stock de promotion immobilière	201 085	14 272	186 813
Total stock et en-cours	232 548	95 811	136 737

Le poste « stocks et en-cours » du bilan regroupe les stocks de l'activité de marchand de biens principalement en Bureaux Italie (26,8 M€) et les actifs dédiés à l'activité de promotion immobilière pour 201,1 M€.

3.2.5.7 Créances clients

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

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

✓ Créances d'opérations de location simple

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

- Pas de dépréciation pour les locataires présents ou sortis dont la créance est inférieure à 3 mois d'échéance,
- 50% du montant total de la créance pour les locataires présents dont la créance est comprise entre 3 et 6 mois d'échéance,
- 100% du montant total de la créance pour les locataires présents dont la créance est supérieure à 6 mois d'échéance,
- 100% du montant total de la créance pour les locataires sortis dont la créance est supérieure à 3 mois d'échéance.

Les créances et dépréciations théoriques qui découlent des règles ci-dessus font l'objet d'un examen au cas par cas afin de tenir compte des situations particulières.

✓ Créances des hôtels en exploitation

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

Les créances et dépréciations théoriques qui découlent des règles ci-dessus font l'objet d'un examen au cas par cas afin de tenir compte des situations particulières.

3.2.5.7.2. Tableau des créances clients

K€	31-déc.-19	31-déc.-18	Variation
Charges à refacturer aux locataires	151 537	146 705	4 832
Franchises de loyers	44 405	91 743	-47 338
Créances clients	209 217	102 078	107 139
Total créances clients	405 159	340 526	64 633
Dépréciation des créances	-28 429	-27 314	-1 115
Total net clients débiteurs	376 730	313 212	63 518

La variation des créances clients (+107,1 M€) s'explique principalement par l'augmentation des créances relatives à l'activité de promotion (dont réservations de logements +35,2 M€). On note une augmentation similaire au passif du poste dettes fiscales.

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

K€	31-déc.-19	31-déc.-18
Incidence de la variation des stocks et en cours	-81 726	85
Incidence de la variation des clients & autres débiteurs	-122 323	-74 715
Incidence de la variation des fournisseurs et autres créditeurs	128 173	155 699
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	-75 876	81 069

L'incidence de la variation des stocks et en cours de (-81,7 M€) est liée principalement à l'activité de promotion immobilière.

3.2.5.8 Autres créances

K€	31-déc.-19	31-déc.-18	Variation
Créances sur l'Etat	91 145	72 674	18 471
Autres créances	63 622	43 340	20 282
Créances sur cessions (court terme)	19 620	36 932	-17 312
Comptes courants	929	925	4
Total	175 316	153 872	21 444

- Les créances sur l'Etat pour 91,1 M€ sont principalement des créances de TVA. A noter que ce poste intègre des créances sur l'état pour 3,2 M€ suite au paiement de redressements fiscaux pour lesquels nous contestons le bien-fondé (cf § 3.2.2.10.4).
- Les créances sur cessions varient principalement dans les secteurs Bureaux Italie (-16 M€), Résidentiel Allemagne (-3,2 M€), Autres (+3,2 M€) et Hôtels en Europe (-1,3 M€).

3.2.5.9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

3.2.5.9.1. Principes comptables liés à la trésorerie et équivalents de trésorerie

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

3.2.5.9.2. Tableau de la trésorerie et équivalents de trésorerie

K€	31-déc.-19	31-déc.-18
Titres monétaires disponibles à la vente	626 477	509 261
Disponibilités bancaires	675 607	663 189
Total	1 302 084	1 172 450

Au 31 décembre 2019, le portefeuille de Titres monétaires disponibles à la vente est principalement constitué de SICAV monétaires classiques de niveau 2.

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

Covivio ne détient aucun placement présentant un risque en capital.

3.2.5.10 Capitaux propres

3.2.5.10.1. Principes comptables liés aux capitaux propres

✓ Actions propres

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

3.2.5.10.2. Variation des capitaux propres

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

3.2.5.11 Etat des dettes

3.2.5.11.1. Principes comptables liés à l'état des dettes

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

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

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

En ce qui concerne les emprunts obligataires (ORNANE) émis par le groupe Covivio, ces derniers sont, soit comptabilisés à la juste valeur par contrepartie du compte de résultat, soit comptabilisés en distinguant une dette financière au coût amorti et un composant dérivé évalué à la juste valeur en résultat.

Pour la société Covivio, la juste valeur est déterminée selon le cours de clôture du cours de l'obligation.

Les sociétés du Groupe détiennent des actifs immobiliers et mobiliers via des contrats de location. A la date de prise d'effet du contrat, le preneur évalue le passif locatif à la valeur actualisée du montant des

loyers payés non encore versés, en utilisant le taux d'intérêt implicite du contrat de location s'il est possible de déterminer facilement ce taux ou à défaut, le taux d'emprunt marginal. Cette dette s'amortit au fur et à mesure des échéances du contrat et donne lieu à la constatation d'une charge financière. Le passif locatif est présenté sur la ligne Passifs locatifs long terme ou court terme au bilan et la charge financière dans le poste Charges d'intérêts sur passifs locatifs.

✓ Instruments dérivés et instruments de couverture

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

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

La majeure partie des instruments financiers en Bureaux Italie est éligible à la comptabilité de couverture au sens d'IFRS 9. Dans ce cas, les variations de juste valeur de l'instrument financier dérivé pour la part efficace sont comptabilisées nettes d'impôt en capitaux propres, jusqu'à ce que la transaction couverte se produise. La part inefficace est enregistrée en résultat.

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

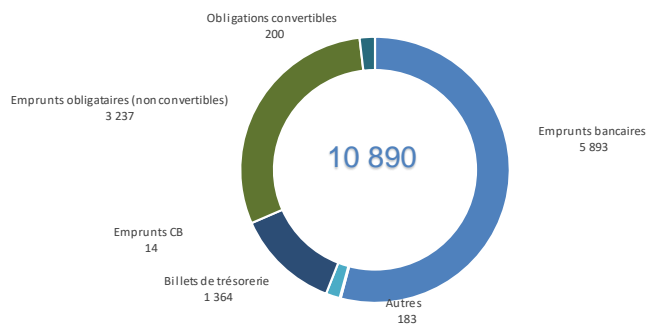
3.2.5.11.2. Tableau des dettes

K€	31-déc.-18	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	Variation de change	Autres variations	31-déc.-19
Emprunts bancaires	6 351 129	940 811	-1 463 733	42 421	22 091	-2	5 892 716
Emprunts de crédit-bail	17 099	0	-3 199	0	0	0	13 900
Autres emprunts et dettes assimilées	143 653	80 003	-79 553	40 260	13	-4 993	179 383
Billets de trésorerie	1 271 400	92 500	0	0	0	0	1 363 900
Emprunts titrisés	3 977	0	0	0	0	0	3 977
Emprunts obligataires (non convertibles)	2 963 079	500 375	-226 900	0	0	0	3 236 554
Obligations convertibles ⁽¹⁾	347 249	0	-147 249	0	0	0	200 000
Sous-total Emprunts portants intérêts	11 097 586	1 613 689	-1 920 634	82 681	22 104	-4 995	10 890 430
Intérêts courus	46 446	54 723	-54 849	0	16	0	46 336
Étalement des frais sur emprunts	-85 703	24 227	-8 182	0	27	-118	-69 749
Banques créditrices	1 398	0	0	-245	3	19 392	20 548
Total Emprunts (LT / CT) hors JV des Ornanes	11 059 727	1 692 639	-1 983 666	82 436	22 150	14 280	10 887 566
dont Long Terme	9 216 624						9 071 820
dont Court Terme	1 843 103						1 815 746
Valorisation des instruments financiers	169 242	0	0	0	0	115 678	284 920
Dérivés des emprunts convertibles	18 803	0	0	0	0	-15 367	3 436
Total des dérivés	188 045	0	0	0	0	100 311	288 356
dont Actif	-46 952						-77 486
dont Passif	234 997						365 842
Total Dette bancaire	11 247 772	1 692 639	-1 983 666	82 436	22 150	114 591	11 175 922

⁽¹⁾ Les mouvements des obligations convertibles sont présentés en 3.2.5.11.4 – emprunts obligataires convertibles.

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

Dette par nature au 31 décembre 2019 en M€ :



La ligne « Encaissements liés aux nouveaux emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (+1 612,7 M€) correspond principalement :

- aux augmentations des emprunts portant intérêts (+ 1 613,6 M€),
- aux augmentations des passifs locatifs (+7,5 M€)
- minorées de l'étalement des nouveaux frais d'émission d'emprunt (-8,2 M€).

La ligne « Remboursements d'emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (- 1 935,5 M€) correspond principalement aux diminutions des emprunts portant intérêts (- 1 920,6 M€) et aux diminutions des passifs locatifs (-14,9 M€).

3.2.5.11.3. Emprunts bancaires

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

en k€	Encours dette (> ou < 100 M€)	Dette adossée	Valeur d'expertise au 31 décembre 2019 (1)	Encours dette au 31 décembre 2019	Date de mise en place	Nominal Initial	Date d'échéance
Bureaux France		280 M€ (2015) et 145 M€ (2015) - Tour CB21 et Carre Suffren		407 300	29/07/15 et 01/12/15	280 000 et 145 000	29/07/25 et 30/11/23
		167,5 M€ (2015) - DS Campus		157 869	23/03/15	167 500	20/04/23
		300 M€ (2016) - Orange		300 000	18/02/16	300 000	30/06/28
	> 100 M€		2 251 500	865 169			
	< 100 M€		354 120	166 633			
		Total Bureaux France	2 605 620	1 031 802			
Bureaux Italie		760 M€ (2016) Central		643 709	15/09/16	652 732	14/09/24
	> 100 M€		1 414 296	643 709			
		Total Bureaux Italie	1 414 296	643 709			
Hôtels en Europe		447 M€ (2013)		172 275	25/10/13	447 000	31/01/23
		255 M€ (2012) - Obligation sécurisée		186 553	14/11/12	255 000	16/11/21
		278 M€ (2017) - Rocca		220 085	29/03/17	277 188	29/03/25
		290 M€ (2017) - OPCI B2 HI (B&B)		126 566	10/05/17	290 000	10/05/24
		400 M€ (2018) - Rocky		467 965	24/07/18	475 145	24/07/26
		130 M€ (2019) - Ref1		129 626	04/04/19	130 000	03/04/26
	> 100 M€		2 996 442	1 303 070			
	< 100 M€		1 363 704	519 320			
		Total Hôtels Europe	4 360 145	1 822 390			
Résidentiel Allemagne		Lyndon Immeo 01		107 957	12/12/11	140 000	29/01/27
		Cornerstone		149 823	01/10/14	136 737	30/06/25
		Refinancement Wohnbau/Dümpfen/Aurélia/Duomo		108 828	20/01/15	150 000	30/01/25
		Refinancement Amadeus/Herbstlaub/Valore/Valartis/Sunflower		147 940	28/10/15	176 842	30/04/26
		Quadriga		177 232	16/06/15	211 540	31/03/26
		Golddust		109 545	23/03/16	115 000	30/04/27
		Lego		170 103	24/06/16	195 003	30/09/24
		Lyndon Immeo 02		169 885	26/01/17	230 000	14/03/22
		Refinancement Indigo, Prime		259 188	09/07/19	260 000	30/09/29
		Refinancement KG1		125 000	20/09/19	125 000	30/09/29
	> 100 M€		3 911 707	1 525 501			
	< 100 M€		2 244 623	888 408			
		Total Résidentiel Allemagne	6 156 331	2 413 909			
TOTAL GAGE			14 536 392	5 911 809			
Bureaux France		Billets de trésorerie BT/BMTN		1 363 900			
		180 M€ (2013) - Placement privé		180 000	20/03/13	180 000	30/04/20
		500 M€ (2016) - Green Bond		500 000	20/05/16	500 000	20/05/26
		500 M€ (2017) - Obligation		595 000	21/06/17	500 000	21/06/27
		500 M€ (2019) - Green Bond		500 000	17/09/19	500 000	17/09/31
	> 100 M€			3 138 900			
		Total Bureaux France	3 651 151	3 138 900			
Bureaux Italie		250 M€ (2014) - Obligation		125 000	30/03/15	125 000	30/03/22
		200 M€ (2015) - Obligation convertible		200 000	03/08/15	200 000	31/01/21
		300 M€ (2017) - Obligation		300 000	17/10/17	300 000	17/10/24
		300 M€ (2018) - Obligation		300 000	20/02/18	300 000	20/02/28
	> 100 M€		2 317 591	925 000			
	< 100 M€			3 977			
		Total Bureaux Italie	2 317 591	928 977			
Hôtels en Europe		200 M€ (2015) - Placement privé		200 000	29/05/15	200 000	29/05/23
		350 M€ (2018) - Edinburgh		350 000	24/09/18	350 000	24/09/25
	> 100 M€			550 000			
	< 100 M€			181 429			
		Total Hôtels Europe	1 782 296	731 429			
Résidentiel Allemagne	< 100 M€	Total Résidentiel Allemagne	361 884				
Autres	< 100 M€	Résidentiel France	25 905	0			
		Parkings	50 218	0			
		Total Autres	76 123	0			
TOTAL LIBRE			8 189 044	4 799 306			
		Autres dettes		179 315			
Total général			22 725 436	10 890 430			

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

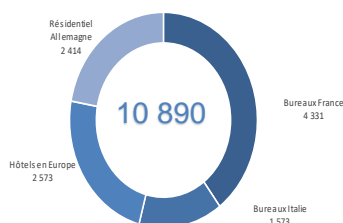
Les emprunts sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif.

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

en K€	Encours au 31 décembre 2019	Échéance à - 1 an	Encours au 31 décembre 2020	Echéance de 2 à 5 ans	Encours au 31 décembre 2024 (à + 5 ans)
Dettes Financières à taux fixe	6 415 942	1 586 477	4 829 465	1 620 026	3 209 439
Bureaux France - Emprunts bancaires	146 606	1 793	144 813	94 813	50 000
Bureaux France - Autres	159 876	17 461	142 415	22 385	120 030
Bureaux Italie - Emprunts bancaires	0	0	0	0	0
Bureaux Italie - Obligations convertibles *	200 000	0	200 000	200 000	0
Hôtels en Europe - Emprunts bancaires	100 348	1 818	98 530	98 530	0
Hôtels en Europe - Autres	19 437	0	19 437	19 264	173
Résidentiel Allemagne - Emprunts bancaires	1 185 174	17 505	1 167 669	373 473	794 196
Résidentiel Allemagne - Autres	70	22	48	8	40
Total Emprunts et obligations convertibles	1 811 512	38 600	1 772 912	808 473	964 439
Bureaux France - Obligations	1 775 000	180 000	1 595 000	0	1 595 000
Bureaux France - Billets de trésorerie	1 363 900	1 363 900	0	0	0
Bureaux Italie - Obligations	725 000	0	725 000	425 000	300 000
Bureaux Italie - Titrisations	3 977	3 977	0	0	0
Hôtels en Europe - Obligations	736 553	0	736 553	386 553	350 000
Total dettes représentées par des titres	4 604 430	1 547 877	3 056 553	811 553	2 245 000
Dettes Financières à taux variable	4 474 489	173 643	4 300 846	1 660 609	2 640 237
Bureaux France - Emprunts bancaires	885 196	94 021	791 175	254 075	537 100
Bureaux Italie - Emprunts bancaires	643 709	10 420	633 289	633 289	0
Hôtels en Europe - Emprunts bancaires	1 716 917	20 362	1 696 555	530 698	1 165 857
Résidentiel Allemagne - Emprunts bancaires	1 228 667	48 840	1 179 827	242 547	937 280
Total Emprunts et obligations convertibles	4 474 489	173 643	4 300 846	1 660 609	2 640 237
Bureaux France - Billets de trésorerie		0	0	0	0
Total dettes représentées par des titres	0	0	0	0	0
Total	10 890 430	1 760 119	9 130 311	3 280 635	5 849 676

* Les Ornanes sont présentées pour leur valeur nominale.

Dettes par secteur opérationnel au 31 décembre 2019 en M€ :



3.2.5.11.4. Emprunts obligataires convertibles

Bureaux France :

Les caractéristiques de l'emprunt obligataire convertible sont les suivantes :

Caractéristiques	Ornane Bureaux France
Date d'émission	20-nov.-13
Montant de l'émission (en millions d'euros)	345
Prix d'émission (en euros)	84,73
Taux de conversion	1,14
Taux nominal	0,88%
Date d'échéance	1-avr.-19
Nombre d'obligations convertibles émises	4 071 757
Nombre d'obligations convertibles au 31 décembre 2018	1 737 861
Nombre d'obligations converties en actions Covivio	-1 670 419
Nombre d'obligations remboursées le 1er avril 2019	-67 442
Nombre d'obligations convertibles au 31 décembre 2019	0

Au cours de l'année 2019, 1 670 419 obligations ont été converties et 67 442 obligations ont été remboursées à leur échéance. Ainsi, le solde des 1 737 861 obligations restantes au 31 décembre 2018

ont été remboursées pour une valeur de 147,3 M€ augmenté d'une prime de conversion de 32 M€ (dont 27,2 M€ par émission d'actions et 4,8 M€ en numéraire).

Bureaux Italie :

Les Ornanes Bureaux Italie constituent des instruments hybrides et sont comptabilisées en un contrat Hôte (dette au coût amorti) et un dérivé incorporé (instrument financier en juste valeur par le biais du compte de résultat).

Au 31 décembre 2019, le dérivé de l'Ornane à échéance 2021 de Covivio en Italie est valorisé pour 7,6 M€.

Les caractéristiques de l'emprunt obligataire convertibles sont les suivantes :

Caractéristiques	Ornane Bureaux Italie
Date d'émission	août-15
Montant de l'émission (en millions d'euros)	200
Prix d'émission (en euros)	100
Prix de conversion	112,130
Taux nominal	0,875%
Date d'échéance	février-21
Nombre d'obligations convertibles émises	2 000 000
Nombre d'obligations convertibles au 31 décembre 2018	2 000 000
Nombre d'obligations convertibles au 31 décembre 2019	2 000 000
Nombre d'actions potentielles	1 783 647

3.2.5.11.5. Instruments dérivés

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

Juste valeur des Instruments dérivés nets :

K€	31-déc.-18 Net	Entrées de périmètre - Variation méthode d'intégration	Primes - Soultes de restructuration	Impact P&L	Impact Capitaux Propres	31-déc.-19 Net
Bureaux France	-120 287		61 771	-82 708		-141 224
Ornanes Bureaux France	-19 540	32 019		-12 479		
Bureaux Italie	-2 930			-8 655	-9 260	-20 845
Ornanes Bureaux Italie	737			-4 173		-3 436
Hôtels en Europe	-30 749		6 730	-51 412	-13 595	-89 026
Résidentiel Allemagne	-15 276		4 123	-22 672		-33 825
TOTAL	-188 045	32 019	72 624	-182 099	-22 855	-288 356
					IFT Passif	-365 842
					IFT Actif	77 486

L'impact total des ajustements de valeur des instruments dérivés au compte de résultat est de -196,4 M€.

Il se compose principalement des variations de valeur des IFT (-165,4 M€) et de la variation de valeur des Ornanes (-16,7 M€), ainsi que du recyclage en résultat des instruments financiers éligibles à la comptabilité de couverture en Bureaux Italie suite au remboursement du sous-jacent (-14,3 M€, avec contrepartie en capitaux propres pour +14,3 M€). Conformément à la norme IFRS 13, les justes valeurs incluent le risque de défaillance des contreparties (5,3 M€).

L'impact sur les capitaux propres de -13,6 M€ sur la ligne Hôtels en Europe correspond à la variation de l'exercice du taux de change des Cross Currency Swap pris en couverture de nos investissements réalisés au Royaume-Uni.

La ligne « Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur » du Tableau des Flux de Trésorerie de (-807,3 M€) permettant de calculer la capacité d'autofinancement, intègre principalement l'impact résultat des variations de valeurs des IFT, des Ornanes et du recyclage en résultat des instruments

financiers éligibles à la comptabilité de couverture en Bureaux Italie suite au remboursement du sous-jacent (+196,3 M€) et les variations de valeur du patrimoine (-1 003,6 M€).

Répartition par échéance des notionnels des instruments de couverture

K€	Au 31 déc. 2019	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans
Couverture Ferme				
SWAP payeur fixe	5 551 237	-188 794	1 312 213	4 427 818
SWAP receveur fixe	1 744 415	-880 000	941 071	1 683 344
Total SWAP	3 806 822	691 206	371 142	2 744 474
Couverture Optionnelle				
Achat de CAP	603 085	47 320	437 810	117 955
Achat de FLOOR	53 256	732	2 926	49 598
Vente de FLOOR	51 000	0	18 000	33 000
Total	8 002 993	-1 020 742	2 712 020	6 311 715

Solde de la couverture au 31 décembre 2019

K€	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières (y compris banques créditrices)	6 415 942	4 495 037
Passifs financiers nets avant couverture	6 415 942	4 495 037
Couverture ferme - Sw aps		-3 806 822
Couverture optionnelle - Caps		-603 085
Total couverture		-4 409 907
Passifs financiers nets après couverture	6 415 942	85 130

3.2.5.11.6. Passifs locatifs

Au 31 décembre 2019, le solde des passifs locatifs s'élève à 269,1 M€ contre 163,7 M€ au 31 décembre 2018, soit une augmentation de 105,4 M€. Cette hausse est principalement liée à la comptabilisation d'une dette de location de 15,7 M€ sur les baux emphytéotiques des 2 hôtels acquis au Royaume-Uni du fait de leur indexation et de leur durée supérieure à cent ans et de 89,4 M€ suite à la première application d'IFRS 16 (principalement baux emphytéotiques d'actifs non évalués à la juste valeur et contrats de location de l'activité parkings).

Au 31 décembre 2019, les charges d'intérêts liées à ces passifs locatifs sont de 13,5 M€.

Répartition par échéance des passifs locatifs

K€	Au 31 déc. 2019	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	de 5 à 25 ans	à plus de 25 ans
Passifs locatifs	269 092	13 797	28 021	31 079	196 195

3.2.5.11.7. Covenants bancaires

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

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

Les covenants de LTV consolidée les plus restrictifs s'élèvent au 31 décembre 2019 à 60% sur Covivio et Covivio Hotels.

Les covenants d'ICR Consolidé les plus restrictifs applicables aux foncières sont les suivants :

- pour Covivio : 200%
- pour Covivio Hotels : 200%

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

Les covenants bancaires du groupe Covivio sont pleinement respectés au 31 décembre 2019 et s'établissent à 41,2% pour la LTV part du groupe, à 573% pour l'ICR part du groupe et à 4,6% pour le ratio de dette gagée.

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

LTV Conso	Société	Périmètre	Seuil covenant	Ratio
300 M€ (2016) - Orange	Covivio	Bureaux France	≤ 60%	respecté
255 M€ (2012) - Obligation hypothécaire	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≤ 65%	respecté
447 M€ (2013) - REF II	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	< 60%	respecté
200 M€ (2015) - Placement privé	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≤ 60%	respecté
279 M€ (2017) - Roca	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	< 60%	respecté
400 M€ (2018) - Rocky	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	< 60%	respecté

ICR Conso	Société	Périmètre	Seuil covenant	Ratio
300 M€ (2016) - Orange	Covivio	Bureaux France	≥ 200%	respecté
255 M€ (2012) - Obligation hypothécaire	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≥ 200%	respecté
447 M€ (2013) - REF II	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	> 200%	respecté
200 M€ (2015) - Placement privé	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≥ 200%	respecté
279 M€ (2017) - Roca	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	> 200%	respecté
400 M€ (2018) - Rocky	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	> 200%	respecté

Dans le cadre de financements hypothécaires, ces covenants sont par ailleurs le plus souvent assortis de covenants spécifiques aux périmètres financés. Ces covenants, généralement de LTV Périmètre ont pour vocation essentielle d'encadrer l'utilisation des lignes de financement en la corrélant à la valeur des sous-jacents donnés en garantie.

3.2.5.12 Provisions pour risques et charges

3.2.5.12.1. Principes comptables liés aux provisions pour risques et charges

✓ Engagements de retraite

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

A l'inverse, lorsque l'adoption d'un nouveau régime ou le changement d'un régime existant donne lieu à l'acquisition de droits postérieurement à sa date de mise en place, les coûts des services passés sont comptabilisés en charge, selon un mode linéaire, sur la durée moyenne restant à courir jusqu'à ce que les droits correspondants soient entièrement acquis. Les écarts actuariels résultent des effets des changements d'hypothèses actuarielles et des ajustements liés à l'expérience (différences entre les hypothèses actuarielles retenues et la réalité constatée). La variation de ces écarts actuariels est comptabilisée en autres éléments du résultat global. La charge comptabilisée en résultat opérationnel comprend le coût des services rendus au cours de l'exercice, l'amortissement du coût des services passés, ainsi que les effets de toute réduction ou liquidation de régime; le coût de l'actualisation est comptabilisé en résultat financier. Les évaluations sont réalisées en tenant compte des Conventions Collectives applicables dans chaque pays, compte tenu des différentes réglementations locales. L'âge de départ à la retraite est, pour chaque salarié, l'âge d'obtention du taux plein de la Sécurité sociale.

3.2.5.12.2. Tableau des provisions

K€	31-déc.-18	Variation Périmètre	Dotation	Transfert	Variations des écarts actuariels	Reprises de provisions		31-déc.-19
						Utilisées	Non utilisées	
Autres provisions pour litiges	2 818	0	465	0		-316	-240	2 727
Provisions pour garantie	0	0	0			0	0	0
Provisions pour impôts	11 348	-199	264	-3 029		-13	-46	8 325
Provisions pour la remise en état de sites	2 566	0	0	0		0	0	2 566
Autres provisions	5 878	0	270	0		-1 974	-347	3 827
Sous-total Provisions -passifs courants	22 610	-199	999	-3 029	0	-2 303	-633	17 445
Provision Retraites	47 975	0	1 982	1	6 844	-1 770	-114	54 918
Provision Médaille du travail	1 273	0	183			-2	-8	1 446
Sous-total Provisions -passifs non courants	49 248	0	2 165	1	6 844	-1 772	-122	56 364
Total des Provisions	71 858	-199	3 164	-3 028	6 844	-4 075	-755	73 809

Les provisions pour litiges se répartissent pour 2,1 M€ sur les Bureaux France, 0,3 M€ sur les Bureaux Italie et 0,3 M€ sur les Hôtels en Europe.

Les provisions pour impôts concernent les Hôtels en Europe pour 7,7 M€ (risques fiscaux sur le portefeuille allemand de l'activité Murs et Fonds) et les Bureaux Italie pour 0,6 M€.

La provision pour indemnité de départ en retraite s'élève à 54,9 M€ au 31 décembre 2019 (dont 51 M€ en Résidentiel Allemagne).

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

- Taux d'augmentation de salaires : cadres 4%, non cadres 3%,
- Taux d'actualisation : 0,44 % (TEC 10 n +50 bps).

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

Hypothèses provisions retraites Allemagne	31-déc.-19	31-déc.-18
Taux d'actualisation	2,1%	2,1%
Evolution annuelle des salaires	2,5%	2,5%
Taux de charges d'assurances sociales	1% / 2%	1% / 2%
IMPACT DES PROVISIONS POUR RETRAITES AU COMPTE DE RESULTAT (en milliers d'euros)		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	-541	-766
Coût financier	-872	-896
Effets des réductions/liquidations de régime	0	-348
TOTAL IMPACT AU COMPTE DE RESULTAT	-1 413	-2 010

3.2.5.13 Autres dettes Court terme

K€	31-déc.-19	31-déc.-18	Variation
Dettes sociales	33 408	28 035	5 373
Dettes fiscales	136 365	56 148	80 217
Comptes courants - passif	173	169	5
Dividendes à payer	44	40	4
Autres dettes	41 847	65 030	-23 184
Total	211 837	149 624	62 214

- La variation des dettes fiscales de +80 M€ est liée principalement à la TVA collectée relative à l'activité de promotion (+61 M€).
- La variation des autres dettes de -23,2 M€ inclut les variations des avances perçues sur les cessions d'actifs (+14,9 M€), des avances versées sur les travaux d'actifs en développement (-42 M€) et des dettes notariales liées aux acquisitions (+3,6 M€).

3.2.5.14 Comptabilisation des actifs et passifs financiers

Catégories selon IFRS 9	Poste concerné dans l'état de situation financière	31/12/2019 Net	Montant figurant dans l'Etat de Situation Financière évalué:			Juste Valeur (K€)
			Au Coût amorti	A la juste Valeur par le biais des capitaux propres	A la juste valeur par le biais du compte de Résultat	
Actifs au coût amorti	Actifs financiers non courants	44 104	44 104			44 104
Prêts & Créances	Actifs financiers non courants	214 955	214 955			214 955
	Total Actifs financiers non courants	259 060	259 060			259 060
Prêts & Créances	Créances clients ⁽¹⁾	332 325	332 325			332 325
Actifs en juste valeur par Résultat	Dérivés à la juste valeur par Résultat	77 486			77 486	77 486
Actifs en juste valeur par Résultat	Equivalents de trésorerie	626 477			626 477	626 477
Total Actifs Financiers		1 295 347	591 384	0	703 963	1 295 347
Passifs à la juste valeur par Résultat	Ornane	203 436	195 853		7 583	205 138
Dettes au coût amorti	Dettes financières	10 690 430	10 690 430			10 837 882 ⁽²⁾
Passifs à la juste valeur par Résultat	Instruments financiers (hors Ornane)	362 406		8 155	354 251	362 406
Dettes au coût amorti	Dépôts de Garantie	24 801	24 801			24 801
Dettes au coût amorti	Dettes fournisseurs	228 811	228 811			228 811
Total Passifs Financiers		11 509 885	11 139 896	8 155	361 834	11 659 039

⁽¹⁾ Hors franchise

⁽²⁾ L'écart entre la valeur nette comptable et la juste valeur des dettes à taux fixe est de 147 452 K€.

Ventilation des actifs et passifs financiers à la juste valeur :

Le tableau ci-après présente les instruments financiers à la juste valeur répartis par niveau :

- Niveau 1 : instruments financiers cotés sur un marché actif,
- Niveau 2 : instruments financiers dont la juste valeur est évaluée par des comparaisons avec des transactions de marchés observables sur des instruments similaires ou basée sur une méthode d'évaluation dont les variables incluent seulement des données de marchés observables,
- Niveau 3 : instruments financiers dont la juste valeur est déterminée intégralement ou en partie à l'aide d'une méthode d'évaluation basée sur une estimation non fondée sur des prix de transactions de marché sur des instruments similaires.

K€	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Dérivés à la juste valeur par résultat		77 486		77 486
Titres monétaires disponibles à la vente		626 477		626 477
Total Actifs financiers	0	703 963	0	703 963
Ornane	205 138			205 138
Dérivés à la juste valeur par résultat		362 406		362 406
Total Passifs financiers	205 138	362 406	0	567 544

3.2.6 NOTES SUR L'ETAT DU RESULTAT NET

3.2.6.1 Principes comptables

✓ Loyers

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

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

✓ Paiements en actions (IFRS 2)

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

Les actions gratuites sont évaluées par Covivio à la date d'octroi en utilisant un modèle de valorisation de type binomial. Ce modèle permet de tenir compte des caractéristiques du plan (prix et période d'exercice), des données de marché lors de l'attribution (taux sans risque, cours de l'action, volatilité et dividendes attendus) et d'une hypothèse comportementale des bénéficiaires. Les avantages ainsi accordés sont comptabilisés en charge sur la période d'acquisition des droits, en contrepartie d'une augmentation des réserves consolidées.

3.2.6.2 Résultat d'exploitation

3.2.6.2.1. Revenus locatifs

Les loyers s'élèvent à 961,3 M€ au 31 décembre 2019 contre 955,9 M€ au 31 décembre 2018, soit une variation de +5,4 M€.

K€	31-déc.-19	31-déc.-18	Variation en K€	Variation en %
Bureaux France	257 275	271 113	-13 838	-5,1%
Bureaux Italie	201 817	205 760	-3 943	-1,9%
Total Loyers Bureaux	459 092	476 873	-17 781	-3,7%
Hôtels en Europe	245 418	229 921	15 496	6,7%
Résidentiel Allemagne	251 798	241 162	10 636	4,4%
Autres (dont Résidentiel France)	5 012	7 935	-2 923	-36,8%
Total Loyers	961 320	955 891	5 428	0,6%

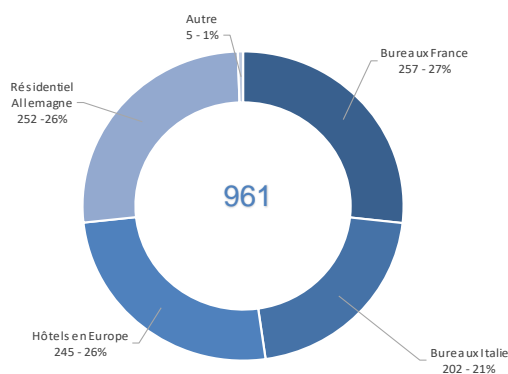
Les revenus locatifs se composent de loyers et produits assimilables (ex : indemnités d'occupation, droits d'entrée) facturés pour les immeubles de placements au cours de la période. Les franchises de loyers, les paliers et les droits d'entrée sont étalés sur la durée ferme du bail.

Par type d'actifs, la variation des loyers s'analyse comme suit :

- Une diminution des loyers des Bureaux France (-5,1%) qui s'explique principalement par l'effet des cessions d'actifs (-11,7 M€) et des libérations (-11,8 M€) permettant d'alimenter le pipeline des développements, partiellement compensés par la livraison d'actifs en développement en 2018 et 2019 (+6,5 M€) et les relocations/indexations (+7,7 M€),
- Une diminution des loyers des Bureaux Italie (-1,9%) qui s'explique principalement par les cessions (-16,2 M€), minorés par l'impact des acquisitions (+3,3 M€) ainsi que par des livraisons (+7,4 M€).
- Une hausse des loyers des Hôtels en Europe (+6,7%), qui s'explique notamment par l'impact des acquisitions (+35,7 M€), des indexations (+1,5 M€) et par des livraisons d'actifs en développement (+3,9 M€) minoré par l'effet des cessions (-26,1 M€),
- Une augmentation des loyers en Résidentiel Allemagne (+4,4%) suite aux acquisitions (+ 9,7 M€) et aux relocations/indexation (+8,6 M€), atténuée par les cessions (-7,9 M€),
- Une diminution du secteur Autres (Résidentiel France) (-36,8%) qui s'explique par les ventes et la libération d'actifs en vue de leur cession.

A noter que le locataire Accor représente 10% du chiffre d'affaires total.

Loyers de l'année 2019 par secteur opérationnel en M€ :



3.2.6.2.2. Charges immobilières

K€	31-déc.-19	31-déc.-18	Variation en K€	Variation en %
Loyers	961 320	955 891	5 428	0,6%
Charges refacturables	-129 696	-132 840	3 144	-2,4%
Produits de refacturations de charges	129 696	132 840	-3 144	-2,4%
Charges locatives non récupérées	-37 007	-31 945	-5 062	15,8%
Charges sur Immeubles	-30 951	-36 915	5 965	-16,2%
Charges nettes des créances irrécouvrables	-4 550	-3 200	-1 350	42,2%
Loyers Nets	888 813	883 831	4 982	0,6%
Taux charges immobilières	-7,5%	-7,5%		

- Charges locatives non récupérées : Ces charges correspondent essentiellement aux charges sur locaux vacants.

- Charges sur immeubles : Elles se composent des charges locatives qui incombent au propriétaire, des charges liées aux travaux, ainsi que des frais liés à la gestion immobilière.
- Charges nettes des créances irrécouvrables : Elles se composent des pertes sur créances irrécouvrables et des provisions nettes sur créances douteuses. L'exercice 2019 a été impacté par la faillite du locataire Sequana sur notre immeuble de Bureaux situé à Boulogne (1,6 M€ de créance impayée passée en perte).

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

K€	31-déc.-19	31-déc.-18	Variation en K€	Variation en %
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion et Flex Office	243 223	257 308	-14 085	-5,5%
Charges d'exploitation des hôtels en gestion et Flex Office	-168 170	-181 477	13 307	-7,3%
EBITDA des hôtels en gestion et Flex Office	75 053	75 831	-778	-1,0%
Revenus des autres activités	47 650	29 213	18 437	63,1%
Dépenses des autres activités	-30 825	-24 421	-6 404	26,2%
Résultat des autres activités	16 825	4 792	12 033	251%

- L'EBITDA des hôtels en gestion et Flex Office est composé de l'EBITDA des Hôtels exploités (+69,9 M€) et des résultats de Flex Office (+5,1 M€). La baisse de l'EBITDA des hôtels en gestion de 6,8 M€ est liée à la cession du Westin de Dresde et à la période de travaux sur Nice Méridien. Cette baisse est compensée par la montée en puissance de l'activité de Flex Office qui progresse de près de 6 M€ par rapport à 2018.
- Le résultat des autres activités augmente de 12,0 M€, principalement sous l'effet de la hausse des résultats de promotion immobilière (+6,2 M€) notamment en Allemagne et des résultats de l'activité parkings (+5,8 M€). La hausse des résultats de l'activité Parkings s'explique principalement par le transfert de charges locatives (+6,4 M€) vers les postes de dotation aux amortissements et charges d'intérêts sur passif locatif, suite à la mise en œuvre de la norme IFRS 16.

3.2.6.2.4. Coûts de fonctionnement nets

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

K€	31-déc.-19	31-déc.-18	Variation en K€	Variation en %
Revenus de gestion et d'administration	23 018	20 042	2 976	14,8%
Frais liés à l'activité	-5 648	-6 140	492	-8,0%
Frais de structure	-127 409	-128 393	984	-0,8%
Frais de développement (non immobilisables)	-1 819	-585	-1 234	n.a.
Total Coûts de Fonctionnements Nets	-111 859	-115 076	3 217	-2,8%

Les coûts de fonctionnement nets sont en baisse de 3,2 M€. Ils bénéficient de la hausse des revenus de gestion de +3,0 M€, tirés par l'activité de property management pour compte de tiers réalisée par la société Revalo en Italie (+1,0 M€) et la facturation de commissions d'apporteur d'affaires (+3,9 M€).

Les frais de structure intègrent les frais de personnel qui font l'objet d'une spécifique au §3.2.7.1.1.

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

K€	31-déc.-19	31-déc.-18	Var en K€
Amortissements des biens d'exploitation	-65 004	-60 120	-4 884
Variation nette des provisions et autres	12 830	6 277	6 553

L'augmentation du poste Amortissements des biens d'exploitation de 4,9 M€ s'explique principalement par l'impact de l'amortissement des droits d'utilisation relatifs à des immeubles d'exploitation et des autres immobilisations corporelles en application d'IFRS 16 (-12,7 M€).

Le poste Variation nette des provisions et autres inclut le produit de refacturation des baux emphytéotiques aux locataires (9,2 M€ en 2019 contre 3,7 M€ en 2018) lorsque la charge locative est retraitée. En effet, afin de ne pas fausser le ratio charges immobilières et suite à l'annulation de la charge locative conformément à la norme IFRS 16, le produit de refacturation aux locataires n'est plus présenté sur la ligne charges sur immeubles mais en variation nette des provisions et autres.

3.2.6.3 Résultat des cessions d'actifs

K€	31-déc.-19	31-déc.-18	Variation en K€	Variation en %
Produits des cessions d'actifs (1)	1 257 471	1 291 901	-34 430	-2,7%
Valeurs de sortie des actifs cédés (2)	-1 256 405	-1 194 478	-61 927	5,2%
Résultat des cessions d'actifs	1 066	97 423	-96 357	-99%

(1) Prix de vente nets des frais de cession

(2) Correspond aux valeurs d'expertises publiées au 31 décembre 2018

A noter que l'année 2018 présente un résultat de cession significatif (+97.4 M€) du fait de la vente d'actifs parisiens utilisés par le groupe (owner occupied building) qui n'étaient pas comptabilisés en juste valeur mais au cout amorti.

3.2.6.4 Variation de Juste Valeur des Immeubles

K€	31-déc.-19	31-déc.-18	Var en K€
Bureaux France	231 040	110 643	120 397
Bureaux Italie	-9 617	-43 666	34 049
Hôtels en Europe	250 405	100 425	149 980
Résidentiel Allemagne	532 702	459 215	73 487
Autres (dont Résidentiel France)	-896	-5 924	5 028
Total Variation de la Juste Valeur des Immeubles	1 003 634	620 693	382 941

La variation positive de juste valeur des immeubles de +1 004 M€ est pour moitié liée au patrimoine du secteur Résidentiel Allemagne pour + 533 M€ (essentiellement sur des actifs situés à Berlin), les secteurs Bureaux France et Hôtels en Europe réalisent l'autre moitié.

3.2.6.5 Résultat des variations de périmètre

Les résultats de variation de périmètre correspondent principalement aux frais d'acquisitions de titres de participations consolidées, qui conformément à IFRS3 Regroupement d'entreprise, doit être comptabilisé en charge de l'exercice.

Au 31 décembre 2019, le résultat des variations de périmètre de – 22 255 k€ concerne principalement les secteurs Hôtels en Europe pour -14 955 k€ et Résidentiel Allemagne – 5 685 k€.

3.2.6.6 Coût de l'endettement financier net

K€	31-déc.-19	31-déc.-18	Variation en K€	Variation en %
Produits d'intérêts sur opérations de Trésorerie	15 487	21 429	-5 942	-27,7%
Charges d'intérêts sur opérations de financements	-168 143	-172 663	4 519	-2,6%
Amortissements réguliers des frais d'émission d'emprunts	-13 920	-14 484	564	-3,9%
Charges nettes sur couverture	-43 589	-36 735	-6 853	18,7%
Coût de l'endettement net	-210 166	-202 453	-7 712	3,8%
Taux moyen de la dette	1,55%	1,55%		

Hors pénalités et coûts de rachat de dettes à taux fixe (33,2 M€ au 31 décembre 2019 versus 12,2 M€ au 31 décembre 2018), le coût de l'endettement baisse de 13,3 M€, sous l'effet des refinancements et des restructurations de couverture.

3.2.6.7 Résultat financier

K€	31-déc.-19	31-déc.-18	Variation en K€	Variation en %
Coût de l'endettement financier net	-210 166	-202 453	-7 712	3,8%
Charges d'intérêts sur passif locatif	-13 526	-4 594	-8 932	n.a.
Variations de jv des instruments financiers	-179 731	-41 230	-138 501	
Variations de jv des ORNANES	-16 652	25 078	-41 730	
Var. de juste valeur des instruments financiers	-196 383	-16 152	-180 231	n.a.
Charges financières nettes d'actualisation	-173	-656	483	
Charges Actualisation des dettes et créances actualisation	-173	-656	483	-73,6%
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	-10 626	-11 466	840	-7,3%
Autres	-20	215	-235	-109,4%
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	-10 646	-11 251	605	-5,4%
Total du Résultat Financier	-430 894	-235 106	-195 788	83,3%

La baisse des taux d'intérêts impacte la juste valeur des instruments financiers de près de -200 M€. Ainsi, le résultat financier est une charge nette de 430,9 M€ en 2019 contre 235,1 M€ en 2018.

3.2.6.8 Impôts exigibles et impôts différés

3.2.6.8.1. Principes comptables aux impôts exigibles et différés

✓ Régime fiscal SIIC (sociétés françaises)

L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux réduit de 19% sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés. L'impôt de sortie (Exit Tax) est payable sur 4 ans, par quart, à partir de l'année de l'option. En contrepartie, la société devient exonérée d'impôt sur les revenus de l'activité SIIC et se trouve soumise à des obligations de distribution.

(1) Exonération des revenus SIIC

Les revenus SIIC sont exonérés d'impôt et concernent :

- les revenus provenant de la location d'immeubles,
- les plus-values réalisées sur les cessions d'immeubles, de participations dans des sociétés ayant opté pour le régime ou de sociétés non soumises à l'IS ayant un objet identique, ainsi que les droits afférents à un contrat de crédit-bail et de droits immobiliers sous certaines conditions,
- les dividendes des filiales SIIC.

(2) Obligations de distribution

Les obligations de distribution liées au bénéfice de l'exonération sont les suivantes :

- 95 % des bénéfices provenant de la location d'immeubles,
- 70% des plus-values de cession d'immeubles et parts de filiales ayant opté ou de filiales non soumises à l'IS ayant un objectif SIIC dans un délai de 2 ans,
- 100% des dividendes provenant de filiales ayant optées.

La dette d'Exit Tax est actualisée en fonction de l'échéancier de paiement déterminé à partir de l'entrée dans le régime SIIC des entités concernées.

La dette initialement comptabilisée au bilan est diminuée de l'actualisation, et une charge d'intérêt est constatée lors de chaque arrêté, permettant de ramener la dette à sa valeur nette actualisée à la date d'arrêté. Le taux d'actualisation retenu est fonction de la courbe des taux, compte tenu du différé de paiement.

Au 31 décembre 2019, aucune dette d'Exit Tax n'est présente au bilan.

✓ Régime de droit commun et impôts différés

Les impôts différés résultent des décalages temporaires d'imposition ou de déduction et sont calculés selon la méthode du report variable, et sur la totalité des différences temporaires existant dans les comptes individuels, ou provenant des retraitements de consolidation. L'évaluation des actifs et des passifs d'impôts différés doit refléter les conséquences fiscales qui résulteraient de la façon dont l'entreprise s'attend, à la clôture de l'exercice, à recouvrer ou à régler la valeur comptable de ses actifs et de ses passifs. Les impôts différés portent sur les structures du groupe Covivio qui ne sont pas éligibles au régime SIIC.

Un actif d'impôt différé est constaté en cas de pertes fiscales reportables dans l'hypothèse probable où l'entité concernée, non éligible au régime SIIC, disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels ces pertes fiscales pourront être imputées.

Dans le cas où une société française prévoit d'opter directement ou indirectement pour le régime SIIC dans un avenir proche, une dérogation au régime de droit commun est réalisée via l'anticipation du taux réduit (taux de l'Exit Tax) dans l'évaluation des impôts différés.

✓ Régime fiscal des sociétés italiennes

Suite à la fusion de Beni Stabili dans Covivio, l'établissement permanent de Covivio en Italie a changé de régime fiscal (sortie du régime fiscal SIIC) et est assujetti à l'impôt sur les sociétés immobilières au taux de 20% à compter de 2019.

✓ Régime fiscal SOCIMI (sociétés espagnoles)

Les sociétés espagnoles détenues par Covivio Hotels ont opté pour le régime fiscal SOCIMI, avec effet au 1er janvier 2017. L'option pour le régime SOCIMI n'entraîne pas l'exigibilité d'un impôt de sortie (« Exit Tax ») au moment de l'option. En revanche, les plus-values afférentes à la période hors régime SOCIMI durant laquelle des actifs étaient détenus, sont taxables lors de la cession desdits actifs.

Les revenus provenant de la location et des cessions des actifs détenus dans le cadre du régime SOCIMI sont exonérés d'impôt, sous condition de distribution à hauteur de 80 % des profits locatifs et de 50 % des profits de cession des actifs. Ces plus-values sont déterminées en allouant les plus-values taxables à la période hors régime SOCIMI de façon linéaire sur la durée de détention totale.

3.2.6.8.2. Impôts et taux retenus par zone géographique

K€	Impôts exigibles	Impôts différés	Total	Taux d'impôt différé
France	-738	9 371	8 633	25,83% ⁽¹⁾
Italie	-411	-18 314	-18 725	20,00% ⁽²⁾
Allemagne	-18 404	-107 736	-126 140	15,83% ⁽³⁾
Belgique	-1 491	-1 415	-2 906	25,00% ⁽⁴⁾
Luxembourg	263	-5 349	-5 086	30,00%
Royaume-Uni	-1 896	12 789	10 893	17,00%
Pays-Bas	-1 031	-504	-1 535	22,25% ⁽⁵⁾
Portugal	-279	-1 998	-2 277	23,00%
Espagne	0	-478	-478	25,00%
Irlande	-8	0	-8	32,00%
Pologne	0	-6	-6	9,00%
Total	-23 995	-113 640	-137 621	

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

(1) En France, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2019 est de 32,02%. Le taux d'impôt sera à 28,9% en 2020, à 27,4% en 2021 et à 25,83% à compter de l'exercice 2022.

(2) Depuis la fusion avec Covivio et sa sortie du régime SIIQ, Covivio en Italie est assujéti à un impôt au taux de 20%.

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

(4) En Belgique, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2019 est de 29,58% et sera de 25% à compter de l'exercice 2021.

(5) Aux Pays-Bas, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2019 est de 24,3%. Le taux d'impôt sera à 23,9% en 2020 et à 22,25% à compter de l'exercice 2021.

(6) En Irlande, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2019 est de 12,5% pour les activités opérationnelles, 25% pour les sociétés holdings et 32% pour les plus-values de cessions.

Les impôts exigibles liés aux cessions s'élèvent à 9,4 M€, dont 4,4 M€ sur les sociétés Murs et Fonds (portefeuille en Allemagne) et 5,6 M€ sur le secteur Résidentiel Allemagne.

Impact résultat des impôts différés

K€	31-déc.-19	31-déc.-18	Variation
Bureaux France	0	0	0
Bureaux Italie	-18 314	11 316	-29 630
Hôtels en Europe	-2 200	-7 230	5 030
Résidentiel Allemagne	-93 117	-94 145	1 028
Autres	-9	9	-18
Total	-113 640	-90 050	-23 590

- En Bureaux Italie, la charge d'impôt différé est principalement liée à l'accroissement des valeurs des actifs et aux résultats SIINQ qui deviendront imposables lors de leur distribution à Covivio.
- Le charge d'impôts différés des Hôtels en Europe est liée à l'accroissement des valeurs d'expertise du secteur hôtelier à l'étranger (-11,6 M€) compensée par un produit d'impôts différés lié à l'activité Murs et Fonds (+9,4 M€) suite à la baisse des taux d'impôt en France (25,83% contre 28,93%),
- La charge d'impôt différé en Résidentiel Allemagne est principalement liée à l'accroissement des valeurs des actifs.

3.2.6.8.3. Preuve d'impôt

Les structures de gestion ayant opté lors des années précédentes pour le régime fiscal des SIIC/SOCIMI ne génèrent pas d'IS sauf pour celles qui présentent parallèlement une activité taxable.

Le résultat net avant impôt et avant résultat des sociétés mises en équivalence relatif à ces sociétés est neutralisé y compris pour leurs activités taxables et leurs filiales transparentes soumises à l'impôt.

De ce fait, la preuve d'impôt est réalisée uniquement pour les sociétés françaises et étrangères soumises à l'impôt.

Ventilation de l'impôt par secteur d'imposition (en K€)	France (SIIC) Espagne (SOCIMI)	France		31-déc.-19
		Droit Commun	Etranger Droit Commun	
Résultat net avant impôt, avant résultat des sociétés mises en équivalence	529 191	-2 733	843 691	1 370 149
Charges d'impôts effectifs constatées	-15 803	5 453	-127 286	-137 635

La charge d'impôt effectif constaté du secteur d'imposition SIIC/SOCIMI comprend une charge d'impôts différés de 18 314 K€ sur l'Italie.

(en K€)	31-déc.-19
Résultat net avant impôt	1 399 450
Résultat des sociétés mises en équivalence	-29 301
Résultat net avant impôt, avant résultat des sociétés mises en équivalence	1 370 149
- dont sociétés SIIC/SOCIMI	529 191
- dont sociétés soumises à l'impôt	840 958
Impôt théorique à 32,02% (a)	-269 299
Effet des différentiels de taux	111 154
Effet des crédits d'impôts et impositions forfaitaires	-254
Effet des différences permanentes	37 209
Imputation sur les déficits fiscaux sans IDA	5 825
Déficits fiscaux de l'exercice sans IDA	-11 786
Total effets fiscaux de l'exercice (b)	142 148
Impact des contrôles fiscaux et impôts sur exercices antérieurs (c)	5 321
Charges d'impôts effectifs constatées (a)+(b)+(c)	-121 830
Taux effectif global d'impôt	14,49%

3.2.7 AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION

3.2.7.1 Rémunérations et avantages consentis au personnel

3.2.7.1.1. Frais de personnel

Au 31 décembre 2019, les charges de personnel s'élèvent à 159,3 M€ (contre 149,0 M€ au 31 décembre 2018) selon détail ci-dessous :

K€	31-déc.-19	31-déc.-18
EBITDA des hôtels en gestion et Flex Office	-56 264	-59 256
Frais de structure (1)	-82 259	-78 491
Résultat des cessions d'actifs	-4 127	-3 617
TOTAL Charges de personnel dans l'Etat du résultat net	-142 650	-141 364
Projets de développement	-16 642	-7 656
TOTAL Charges de personnel capitalisées	-16 642	-7 656
TOTAL Charges de personnel	-159 292	-149 020

(1) dont charges d'actions gratuites

Effectifs

L'effectif présent au 31 décembre 2019 des sociétés consolidées en intégration globale, hors sociétés en Murs et Fonds, s'élève à 965 personnes contre 896 personnes au 31 décembre 2018.

Effectif par pays en nombre de salariés :



L'effectif moyen sur l'année 2019 est de 937 salariés.

L'effectif moyen des sociétés en Murs et Fonds sur l'exercice est de 1 481 personnes. La hausse par rapport au 31 décembre 2018 (1 467 salariés) s'explique principalement par l'acquisition d'un hôtel à Dublin compensée par la cession du Westin de Dresde le 29 mars 2019.

3.2.7.1.2. Descriptif des paiements fondés en actions

Au cours de l'année 2019, des actions gratuites ont été attribuées par Covivio. Les hypothèses d'évaluation des actions gratuites sont les suivantes :

Plan du 20 février 2019	Salariés - sans condition de performance	Mandataires sociaux - avec condition de performance - scénario de performance	Mandataires sociaux - avec condition de performance - objectif interne à Covivio
Date d'attribution	20-févr.-19	20-févr.-19	20-févr.-19
Nombre d'actions attribuées	14 708	13 750	13 750
Cours de l'action à la date d'attribution	87,80 €	87,80 €	87,80 €
Période d'exercice des droits	3 ans	3 ans	3 ans
Cout de privation des dividendes	-14,18 €	-14,18 €	-14,18 €
Valeur actuarielle de l'action nette de la non perception des dividendes pendant la période d'acquisition	73,62 €	73,62 €	73,62 €
Décôte liée au turn-over :			
Soit en nombre d'actions	1 759	1 644	1 644
Soit en pourcentage de la valeur de l'action à la date d'attribution	12%	12%	12%
Valeur de l'avantage par action	63,12 €	48,84 €	47,34 €

Plan du 21 novembre 2019	Plan collectif - Collaborateurs et Dirigeants sans condition de performance - France & Espagne	Plan collectif - Collaborateurs et Dirigeants sans condition de performance - Italie	Plan collectif - Collaborateurs et Dirigeants sans condition de performance - Allemagne
Date d'attribution	21-nov.-19	21-nov.-19	21-nov.-19
Nombre d'actions attribuées	46 685	6 500	17 745
Cours de l'action à la date d'attribution	101,70 €	101,70 €	101,70 €
Période d'exercice des droits	3 ans	3 ans	3 ans
Cout de privation des dividendes	-14,42 €	-14,42 €	-14,42 €
Valeur actuarielle de l'action nette de la non perception des dividendes pendant la période d'acquisition	87,28 €	87,28 €	87,28 €
Décôte liée au turn-over :			
Soit en nombre d'actions	7 839	1 091	2 979
Soit en pourcentage de la valeur de l'action à la date d'attribution	17%	17%	17%
Valeur de l'avantage par action	70,20 €	70,20 €	70,20 €

Au cours de l'année 2019, le nombre total d'actions gratuites attribuées est de 113 138 actions (solde identique au 31 décembre 2019 – Pas d'annulation suite au départ de collaborateurs). Pour rappel, la charge correspondante est comptabilisée en résultat sur toute la période d'acquisition.

La charge sur actions gratuites comptabilisée au 31 décembre 2019 est de 8 129 K€ et la cotisation de la charge URSSAF associée a été estimée à 1 572 K€. Ces charges sont présentées au compte de résultat sur la ligne « Frais de structure ».

La charge sur actions gratuites intègre les effets des plans 2015 pour 15 K€, 2016 pour 1 198 K€, 2017 pour 2 752 K€, 2018 pour 3 242 K€ et 2019 pour 922 K€.

3.2.7.2 Résultat par action et résultat dilué par action

✓ Résultat par action (IAS 33)

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

Pour calculer le résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté afin de tenir compte de la conversion de toutes les actions ordinaires potentiellement dilutives, notamment des attributions d'actions gratuites en période d'acquisition et des Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE).

L'impact de la dilution n'est pris en compte que si ce dernier est dilutif.

L'effet dilutif est calculé selon la méthode du « rachat d'actions ». Le nombre ainsi calculé vient s'ajouter au nombre moyen d'actions en circulation et constitue le dénominateur. Pour le calcul du résultat dilué le résultat attribuable aux actionnaires ordinaires de Covivio est ajusté de :

- tout dividende ou autre élément au titre des actions ordinaires potentielles dilutives qui a été déduit pour obtenir le résultat attribuable aux porteurs d'actions ordinaires,
- des intérêts comptabilisés au cours de la période au titre des actions ordinaires potentielles dilutives,
- de tout changement dans les produits et charges qui résulterait de la conversion des actions ordinaires potentielles dilutives.

	Résultat net
Part du groupe en K€	746 987
Intérêts des Ornane	1 750
Variation de juste valeur des Ornane	4 173
Part du groupe après conversion de l'Ornane en K€	752 910
Nombre d'action moyen non dilué	85 236 197
Impact dilution actions gratuites (1)	454 604
<i>Nombre d'actions gratuites (1)</i>	<i>454 604</i>
Nombre d'action moyen dilué des actions gratuites	85 690 801
Impact dilution conversion de l'Ornane Italie 2021	1 783 647
<i>Conversion de l'Ornane</i>	<i>1 783 647</i>
Nombre d'action moyen dilué après conversion des Ornane	87 474 448
Résultat net par action non dilué (en euros)	8,76
Impact dilution - Actions gratuites (en euros)	-0,05
Résultat par action dilué des actions gratuites (en euros)	8,72
Résultat par action dilué des actions gratuites et de l'Ornane (en euros)	8,61

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

Plan 2016	45 000
Plan 2017	97 733
Plan 2018	198 733
Plan 2019	<u>113 138</u>
Total	454 604

Conformément à la norme IAS 33 §49 « résultat par action », l'impact de la dilution lié à la conversion au 1^{er} janvier 2019 de l'Ornane Italie à échéance 2021 est pris en compte parce que ce dernier est dilutif.

3.2.7.3 Engagements hors bilan

3.2.7.3.1. Engagements donnés

✓ Sociétés consolidées en intégration globale

Engagements hors bilan donnés en M€	Échéance	31-déc. 19	31-déc.-18
Engagements liés au périmètre du groupe		574,1	80,0
Engagements de prise de participations (1)		573,3	78,2
Engagements donnés dans le cadre d'opérations spécifiques		0,0	0,0
Engagements donnés dans le cadre de cessions de participations - Garanties de passif (2)	2020	0,8	1,8
Engagements liés au financement		5 911,8	6 470,9
Garanties financières données (CRD des dettes gagées)		5 911,8	6 470,9
Engagements liés aux activités opérationnelles		1 710,4	1 273,5
Engagements donnés liés au développement de l'activité		1 129,3	466,6
- Travaux restant à engager immeubles en développement (3)		994,0	434,7
- Engagement d'acquisition		5,0	0,0
- Cautions bancaires et autres garanties données		130,3	31,9
Engagements liés à l'exécution des contrats d'exploitation		256,7	248,0
- Travaux restant à engager immeubles de placement et d'exploitation (4)		230,9	166,2
- Autres engagements contractuels donnés liés à l'activité "loyers à verser"	2037 - 2051	25,8	81,8
Engagements liés aux cessions d'actifs		324,3	558,8
Promesses de ventes d'actifs données		324,3	558,8

(1) Engagements de prise de participation sous déduction du deposit versé pour 27 M€ (cf. §. 3.3.9 Evénements postérieurs à la clôture)

(2) Covivio a délivré des garanties de passif dans le cadre de cession des actifs Logistique pour un montant de 0,8 M€ à échéance 2020.

(3) engagements relatifs aux travaux des immeubles en développement

M€	Montant des budgets de travaux signés	Montant des travaux comptabilisés	Montant des travaux restant à engager	Date de livraison
Levallois Alis	64,6	3,9	60,7	2022
DS Campus extension	126,8	0,4	126,3	2022
N2 Batignolles	89,7	11,2	78,6	2022
Lyon Silex 2ème tranche	135,3	68,0	67,2	2021
Montrouge Flow	89,8	42,4	47,4	2020
Paris So Pop	118,4	5,4	113,0	2021
Chatillon Iro	138,8	93,2	45,6	2020
Meudon Opale	129,3	14,0	115,3	2020-2021
Montpellier Orange	45,1	8,6	36,5	2021
Montpellier Rie	19,1	5,1	14,0	2021
Meudon Ducasse	19,5	11,5	8,0	2020
Total Bureaux France	976,4	263,7	712,7	
Milan, via Schievano	65,2	45,3	19,9	2020
Milan, piazza Duca d'Aosta	4,3	3,0	1,3	2020
Milan, Symbiosis area	224,7	15,0	209,7	2020-2022
Turin, Corso Ferrucci	31,7	20,4	11,3	2020
Milan, via Unione / via Torino	7,4	0,0	7,4	2021
Via Santander / via Schievano	30,8	0,1	30,6	2022
Total Bureaux Italie	364,2	83,9	280,3	
B&B Lyon Bagnolet	7,8	6,7	1,1	2 020
Total Hôtels en Europe	7,8	6,7	1,1	
Total Général	1 348,4	354,3	994,0	

(4) engagements relatifs aux travaux des immeubles de placement et d'exploitation

M€	Montant des budgets de travaux signés	Montant des travaux comptabilisés	Montant des travaux restant à engager	Échéance
Engagements de travaux sur prise à bail ou renouvellement de bail	32,6	28,1	4,5	
Travaux de modernisation des ascenseurs	11,0	8,7	2,3	2020
Jean Goujon	45,1	11,1	34,0	2021
Paris Gobelins	22,5	6,6	15,9	2020
Total Bureaux France	111,2	54,4	56,8	
Travaux sur immeubles de placement	6,5	3,2	3,3	2020
Milan, via Dante (Flex Office)	12,3	7,3	5,0	2020
Milan, Corso Italia	24,2	0,0	24,2	2022
Total Bureaux Italie	43,0	10,5	32,5	
Hôtels Accor	10,3	6,9	3,4	2020
Hôtels B&B	57,5	56,4	1,1	2020
Total Hôtels en Europe	67,8	63,3	4,4	
Projets de logements (essentiellement à Berlin)	210,9	41,2	169,7	2020-2022
Total Résidentiel Allemagne	210,9	41,2	169,7	
Total Général	389,8	158,9	230,9	

✓ Autres engagements donnés liés au périmètre du groupe

Autres engagements :

- Conformément à son statut de SIIC, le Groupe a des obligations spécifiques décrites en paragraphe 3.2.6.7.1
- Selon les plans d'actions gratuites en cours d'attribution (cf. 3.2.7.2), la société Covivio s'engage à livrer (par acquisition ou création) 454 604 actions aux bénéficiaires présents au terme de la période d'acquisition.
- Les Central Facility de l'actif Sunparks ont fait l'objet d'un apport à la société Foncière Vielsalm Loisirs, dont Covivio Hotels détient 35,7 % du capital mais seulement 2,7% des droits de vote avec possibilité pour Covivio Hotels d'exercer une option de vente au terme de la 10^{ème} année.
- Dans le cadre du partenariat avec ACM VIE dans les SCI 9 et 15 rue des Cuirassiers (portant les actifs Silex), Covivio a consenti une garantie de rendement en date du 7 décembre 2017 dont les modalités sont les suivantes :
 - ✓ 2.80% par an commençant le 7 décembre 2017 et prenant fin au terme de la période de franchise de Silex 2 soit seize (16) mois après la Livraison, dans la limite d'un minimum de cinquante-quatre (54) mois à compter de la signature de cette garantie.
 - ✓ Sous déduction de toute somme versée par une des SCI à ACM VIE à titre de dividende (ou d'acompte sur dividende) de remboursement de prime ou d'intérêts pendant la période de Garantie de Rendement
 - ✓ Dans l'hypothèse où postérieurement à la fin de la période de cette garantie, des sommes viendraient à être versées par les SCI à ACM VIE, le partenaire devra reverser ces sommes à Covivio dans les dix (10) jours ouvrés de leur perception.

✓ Sociétés consolidées par mise en équivalence

Les informations sont présentées pour la quote-part appartenant au Groupe

Engagements hors bilan donnés en M€	Échéance	31-déc. 19	31-déc.-18
Engagements liés au périmètre du groupe		0,0	0,0
Engagements de prise de participations		0,0	0,0
Engagements donnés dans le cadre d'opérations spécifiques		0,0	0,0
Engagements liés au financement		154,4	181,2
Garanties financières données		154,4	181,2
Engagements liés aux activités opérationnelles		14,1	27,2
Instruments financiers conclus en vue de la réception ou de la livraison d'un élément non financier (contrats "own use")		0,0	0,0
Engagements donnés liés au développement de l'activité		14,1	25,9
- travaux restant à engager immeubles en développement (1)		14,1	25,9
- Cautions bancaires et autres garanties données		0,0	0,0
Engagements liés à l'exécution des contrats d'exploitation		0,0	1,3
- Travaux restant à engager immeubles de placement		0,0	1,3
- Levée d'option de crédit-bail		0,0	0,0

(1) engagements relatifs aux travaux des immeubles en développement

M€	Montant des budgets de travaux signés	Montant des travaux comptabilisés	Montant des travaux restant à engager	Date de livraison
Belaïa	30,0	15,8	14,1	2020
Total Bureaux France	30,0	15,8	14,1	
Total Général	30,0	15,8	14,1	

3.2.7.3.2. Engagements reçus

✓ Sociétés consolidées en intégration globale

Engagements hors bilan reçus en M€	Échéance	31-déc. 19	31-déc.-18
Engagements liés au périmètre du groupe		0,0	2,0
Autres		0,0	2,0
Engagements liés au financement		1 517,3	1 973,4
Garanties financières reçues (lignes de crédit autorisées non utilisées)		1 517,3	1 973,4
Engagements liés aux activités opérationnelles		5 951,7	5 541,7
Autres engagements contractuels reçus liés à l'activité "loyers à percevoir"		3 713,4	4 003,6
Actifs reçus en gage, en hypothèque ou en nantissement, ainsi que les cautions reçues		684,8	369,9
Autres engagements contractuels reçus liés à l'activité	2 020	4,3	8,5
Promesses de vente d'actifs reçues		324,3	558,8
Travaux restant à engager (immobilisations) = (3)+(4) engagements donnés		1224,9	600,9

(2) Autres engagements contractuels reçus liés à l'activité « loyers à percevoir » :

M€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Total
à moins d'1 an	202,9	5,5	172,0	380,4
entre 1 à 5 ans	584,6	33,9	807,0	1 425,5
à plus 5 ans	159,3	35,2	1 712,9	1 907,4
Total	946,8	74,6	2 692,0	3 713,4

Il s'agit des paiements minimum à recevoir au titre des contrats de location simples non résiliables.

✓ Sociétés consolidées par mise en équivalence

Les informations sont présentées pour la quote-part appartenant au Groupe.

Engagements hors bilan reçus en M€	Échéance	31-déc. 19	31-déc.-18
Engagements liés au périmètre du groupe		0,0	0,0
Engagements reçus des opérations spécifiques		0,0	0,0
Engagements liés au financement		8,8	0,0
Engagements liés au financement non demandés spécifiquement par IFRS 7		0	
Garanties financières reçues (lignes de crédit autorisées non utilisées)		8,8	0,0
Engagements liés aux activités opérationnelles		54,5	36,7
Actifs reçus en gage, en hypothèque ou en nantissement, ainsi que les cautions reçues		40,4	9,5
Travaux restant à engager (immobilisations) = (1)+(2) engagements donnés		14,1	27,2

✓ Engagements sur contrats de location simple

Description générale des principales dispositions des contrats de location simple

Bureaux France

TYPOLOGIE DES BAUX	Bureaux France	
	Orange	Autres Bureaux
Conditions d'options de renouvellement ou d'achat	Proposition de renouvellement 6 mois ou 12 mois selon le bail avant l'échéance du bail	Proposition de renouvellement 6 mois ou 12 mois selon le bail avant l'échéance du bail
Clauses d'indexation	ILAT	ICC/ILAT
Durée	3-6-9-12 ans	3-6-9-12 ans

La durée résiduelle ferme des baux des Bureaux France s'établit à 4,6 années comme au 31 décembre 2018.

Hôtels en Europe

TYPOLOGIE DES BAUX	Hôtels AccorHotels	Sunparks	Club Med
Conditions d'options de renouvellement ou d'achat	Proposition de renouvellement 18 mois avant l'échéance du bail. Le locataire a 6 mois pour donner une réponse sur l'acceptation ou non du renouvellement.	Proposition de renouvellement 15 mois avant l'échéance du bail pour une durée de 10 ans	Proposition de renouvellement 9 mois avant l'expiration de la durée de validité. Le renouvellement sera aux mêmes clauses et conditions que le bail actuel - 15 ans dont 8 ans fermes et irrévocables
Clauses d'indexation	En fonction du CA de l'Hôtel	En fonction de la variation de l'indice santé publié au Moniteur Belge	En fonction de la valeur de l'indice Eurostat CPI
Durée	12 ans fermes	15 ans fermes	15 ans fermes

TYPOLOGIE DES BAUX	Restaurants Courtepaille	Jardiland
Conditions d'options de renouvellement ou d'achat	Renouvellement à l'expiration du bail aux mêmes conditions et charges que le bail initial	Renouvellement pour une durée de neuf ans. Pour le 1er renouvellement, le preneur s'engage pour une durée ferme et incompressible de 6 ans. A compter du second renouvellement, faculté au preneur de donner congé après chaque période triennale.
Clauses d'indexation	En fonction de la variation de l'indice des loyers commerciaux (ILC)	En fonction de la variation de l'indice des loyers commerciaux (ILC)
Durée	Baux au format 3-6-9 ans	Baux au format 6-12 ans, 6-9-12 ans ou 12 ans fermes

TYPOLOGIE DES BAUX	Hôtels B&B France	Hôtels B&B Allemagne	Hôtels B&B Espagne
Conditions d'options de renouvellement ou d'achat	Renouvelable deux fois pour 12 ans, puis une fois pour 9 ans (avec possibilité de sortie tous les 3 ans)	Deux options de renouvellement pour 5 années aux mêmes conditions et charges	Renouvelable deux fois 15 ans à la demande du locataire
Clauses d'indexation	En fonction de la variation de l'indice des loyers commerciaux (ILC)	En fonction de la variation de l'indice des prix à la consommation en Allemagne (VPI)	100% du CPI Espagnol
Durée	12 ans fermes	20 ans fermes	15 ans fermes
TYPOLOGIE DES BAUX	Hôtel NH	Hôtels Motel One	Hôtels B&B Allemagne 2
Conditions d'options de renouvellement ou d'achat	Renouvellement à l'expiration du bail 4 options de renouvellement pour 10 ans	Deux options de renouvellement pour 5 années aux mêmes conditions et charges	Deux extensions possibles de 5 ans, à la main du preneur
Clauses d'indexation	En fonction de la variation de l'indice des prix à la consommation des pays (CPI)	En fonction de la variation de l'indice des prix à la consommation en Allemagne (VPI)	100% du CPI allemand
Durée	20 ans fermes	20 ans fermes	20 ans fermes
TYPOLOGIE DES BAUX	Hôtels B&B Allemagne 3	Hôtels au Royaume-Uni	Hôtels B&B Pologne
Conditions d'options de renouvellement ou d'achat	Deux extensions possibles de 5 ans, à la main du preneur	Pas d'option de renouvellement ou d'achat	Pas d'option de renouvellement ou d'achat
Clauses d'indexation	100% du CPI allemand	100% du CPI anglais	100% du CPI polonais
Durée	20 ans fermes	25 ans fermes	15 ans fermes
TYPOLOGIE DES BAUX	Bardiomar	Trade Center Hotel	Rocatierra
Conditions d'options de renouvellement ou d'achat	n/a	n/a	n/a
Clauses d'indexation	Loyer variable avec minimum Garanti. Variable en fonction du CA	En fonction du CPI Espagnol	En fonction du CPI Espagnol - Variable en fonction du CA
Durée	45 ans fermes	20 ans fermes	12 ans fermes

La durée résiduelle ferme des baux des Hôtels en Europe s'établit à 13,7 années contre 13,4 années au 31 décembre 2018.

3.2.7.4 Transactions entre parties liées

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

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

Partenaires	Qualité du partenaire	Résultat d'exploitation	Résultat financier	Bilan	Commentaires
Cœur d'Orly	Sociétés MEE	657	0	554	Suivi des projets et investissements, Prêts, Honoraires Asset et Property
Euromed	Sociétés MEE	539	0	28 596	Prêts, Honoraires Asset et Property
Léonvillla	Sociétés MEE	353	0	24 763	Prêts, Honoraires Asset et Property
SCI Factor E et SCI Orianz	Sociétés MEE	105	248	17 268	Prêts, Honoraires Asset et Property

3.2.7.5 Rémunération des dirigeants de Covivio

K€	31-déc.-19	31-déc.-18
Dirigeants		
Avantages à court terme (fixe / variable)	3 171	2 611
Avantages postérieurs à l'emploi		
Avantages à long terme		
Avantages en nature	101	99
Indemnités de rupture de contrat de travail		
Total	3 272	2 710
Administrateurs		
Jetons de présence	512	596

La part variable n'inclut pas la charge d'actions gratuites. Par ailleurs, il a été alloué aux dirigeants de toutes les filiales du groupe sur l'exercice 2019, 42 208 actions gratuites (dont 27 500 actions attribuées sous réserve de l'atteinte des conditions de performance) qui seront livrées définitivement en 2022.

En cas de départ non volontaire, une indemnité sera accordée aux dirigeants suivants :

- Christophe Kullman (Directeur Général)
- Olivier Estève et Dominique Ozanne (Directeurs Généraux Délégués)

Cette indemnité sera égale à 12 mois de rémunération globale comprenant le salaire fixe et la part variable annuelle, augmentée d'un mois de rémunération supplémentaire par année d'ancienneté. Le bénéfice de cette indemnité sera subordonnée à deux conditions de performance (l'évolution de l'ANR et l'atteinte des performances cibles du bonus annuel), confère §.4.3.2.3.2.

3.2.7.6 Honoraires des commissaires aux comptes

K€	Mazars				Ernst & Young et autres				Autres			
	Montant		%		Montant		%		Montant		%	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	1 284	1 223	44%	43%	1 557	1 512	53%	53%	103	93	3%	3%
Ermetteur	325	312	47%	50%	360	312	53%	50%				
Filiales intégrées globalement	882	905	45%	46%	1 027	1 045	52%	54%	70	69	4%	3%
Filiales mises en équivalence	77	7	28%	4%	170	155	61%	83%	33	24	12%	13%
Services autres que la certification des comptes (1)	69	111	23%	12%	233	852	77%	88%	91	0		
Ermetteur	20	5	20%	7%	81	65	80%	93%				
Filiales intégrées globalement	49	106	17%	12%	152	786	52%	88%	91			
Filiales mises en équivalence	0	0	n.a.	n.a.	0	0	n.a.	n.a.				
Total	1 353	1 334	41%	35%	1 790	2 363	54%	62%	194	93	6%	2%

(1) Les services autres que la certification des comptes réalisés au titre de l'exercice 2019 concernent le RSE (133 K€) et les autres opérations (260 K€).

3.2.8 INFORMATIONS SECTORIELLES

3.2.8.1 Principes comptables relatifs aux secteurs opérationnels - IFRS 8

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

Les secteurs opérationnels sont les suivants :

- Bureaux France : les actifs immobiliers de bureaux localisés en France,
- Bureaux Italie : les actifs immobiliers de bureaux et commerces localisés en Italie,
- Hôtels en Europe : les murs d'exploitation essentiellement dans l'hôtellerie et les Murs et Fonds d'hôtels détenus par Covivio Hotels,
- Résidentiel Allemagne : les actifs immobiliers de logement en Allemagne détenus par le groupe Covivio via sa filiale Covivio Immobilien SE,

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

Le secteur Autres regroupe des activités non significatives comme la location de parcs de stationnement et l'activité Résidentiel France.

3.2.8.2 Immobilisations incorporelles

2018 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immobilisations incorporelles et goodwill	2 034	2 940	146 444	1 952	18 832	172 203
Net	2 034	2 940	146 444	1 952	18 832	172 203

2019 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immobilisations incorporelles et goodwill	2 954	2 496	142 517	824	17 966	166 758
Net	2 954	2 496	142 517	824	17 966	166 758

La colonne « Autres » intègre les immobilisations détenues en concession (Délégations de Service Public) des sociétés de Parkings restantes.

3.2.8.3 Immobilisations corporelles

2018 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immeubles d'exploitation	146 468	17 452	1 011 948	5 412	0	1 181 280
Autres Immobilisations	3 166	1 320	23 914	6 888	155	35 443
Immobilisations en cours	8 456	5 625	4 710	6 161	0	24 952
Net	158 090	24 397	1 040 572	18 461	155	1 241 675

2019 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immeubles d'exploitation	282 238	69 797	1 022 570	5 187	29 915	1 409 707
Autres Immobilisations	4 899	1 441	24 296	10 993	226	41 855
Immobilisations en cours	17 692	1 299	2 951	15 938	0	37 880
Net	304 829	72 537	1 049 817	32 118	30 141	1 489 442

L'augmentation du secteur Autres (+30 M€) correspond essentiellement à l'impact de la 1^{ère} application d'IFRS 16 (30 M€ net des amortissements de la période).

L'augmentation du secteur Hôtels en Europe (+9,2 M€) intègre l'impact de la 1^{ère} application d'IFRS 16 (+27,5 M€ net des amortissements de la période), la cession de l'actif Westin Dresde (-38,9 M€), le transfert de l'actif Nice Méridien du secteur Bureaux France (+32,2 M€), le transfert du terrain Alexanderplatz en immeuble en développement (-46,7 M€) et l'acquisition de l'hôtel Hilton à Dublin (+53,8 M€), sous déduction des dotations aux amortissements de la période.

La variation des immobilisations en cours en Bureaux Italie (+48,1 M€) est liée principalement au transfert de l'immeuble en développement Milan, via Dante en immeuble d'exploitation (activité Flex Office pour 50,3 M€).

L'augmentation des Bureaux France (+146,7 M€) est liée principalement au reclassement et aux travaux du futur siège social de Covivio en immeuble d'exploitation (+140,6 M€), au reclassement de l'actif Paris Gobelins en immeuble d'exploitation (Flex Office) pour +40,5 M€ et au reclassement de l'actif Nice Méridien en Hôtels en Europe (-32,2 M€).

3.2.8.4 Immeubles de placement / immeubles destinés à être cédés

2018 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immeubles de Placement	5 411 745	3 602 273	4 532 777	5 722 956	0	19 269 751
Actifs destinés à la vente	35 392	43	288 072	29 664	205 677	558 848
Immeubles en développement	373 752	380 502	115 333	0	0	869 587
TOTAL	5 820 889	3 982 818	4 936 182	5 752 620	205 677	20 698 186

2019 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immeubles de Placement	4 984 139	3 179 865	4 921 894	6 418 408	0	19 504 306
Actifs destinés à la vente	55 029	100 205	132 638	10 516	25 904	324 292
Immeubles en développement	868 320	379 269	9 930	76 057	0	1 333 576
TOTAL	5 907 488	3 659 339	5 064 462	6 504 981	25 904	21 162 174

Dans les Bureaux France, la variation des immeubles de placement (4 984 M€ en 2019 contre 5 412 M€ en 2018) s'explique par le reclassement en actifs destinés à être cédés (-277,2 M€), le transfert en immeuble en développement de 2 nouveaux projets (-128,6 M€), le reclassement du futur siège parisien rue Jean Goujon en immeuble d'exploitation (-134,3 M€), le reclassement de l'actif Paris Gobelins en immeuble d'exploitation (-26,8 M€), le transfert de l'actif Nice Méridien en Hôtels en Europe (-11,6 M€), les livraisons d'actifs en développement (+73,9 M€ : Lezennes Hélios et Bordeaux Cité du Numérique), la variation de juste valeur (+26,2 M€) et les travaux de la période (+54,6 M€).

Dans les Bureaux Italie, la variation des immeubles de placement de (-422,4 M€) est principalement liée au reclassement en actifs destinés à être cédés (-116,1 M€), aux cessions (-362,8 M€), à l'acquisition de l'immeuble Palazzo Orlando (+13,1 M€), à la variation de juste valeur (-9,8 M€), au lancement de 2 nouveaux projets en développement (-40,3 M€), à la livraison d'un actif en développement (+65,4 M€ : Principe Amedeo) et aux travaux (+26,8 M€).

Le total des immeubles de placement progresse nettement en Résidentiel Allemagne (+695,5 M€), principalement sous l'effet des variations de valeurs des actifs (+514 M€), des acquisitions nettes des cessions de sociétés porteuses d'actifs (+111,3 M€), des travaux (+110,3 M€), du reclassement en actifs destinés à la vente (-30,9 M€) et des acquisitions d'actifs (+5,8 M€).

La progression des immeubles de placement des Hôtels en Europe de (+389,1 M€) est liée principalement à la variation de juste valeur des actifs (+196 M€), à la livraison de 4 projets en développement (+138,9 M€), aux investissements au Royaume-Uni (+88,7 M€) et à Amsterdam (+12,5 M€) et aux acquisitions d'immeubles en Pologne (+23,5 M€). Elle correspond également aux variations de change (+55,3 M€), aux droits d'utilisation sur les baux emphytéotiques au Royaume-Uni (+12,6 M€)

et sur les immeubles (+15,7 M€), au transfert de l'actif Mercure Nice provenant des Bureaux France (+11,6 M€), aux travaux (+20,5 M€) et à l'effet du reclassement en actifs destinés à être cédés (-192,4 M€).

3.2.8.5 Immobilisations financières

2018 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Prêts	89 197	95	11 488	8	239	101 027
Autres Actifs Financiers	651	5 915	27 735	10 300	4	44 605
Créances sur actifs financiers	0	6 727	0	488	0	7 215
Sous-total actifs financiers non courants	89 848	12 737	39 223	10 796	243	152 847
Participation dans les entreprises associées	148 658	17 191	83 896	0	0	249 746
Total Immobilisations financières	238 506	29 928	123 120	10 796	243	402 593

2019 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Prêts	64 678	0	65 791	10	93	130 572
Autres Actifs Financiers	652	5 610	27 200	8 928	1 714	44 104
Créances sur actifs financiers	0	83 824	58	501	0	84 383
Sous-total actifs financiers non courants	65 330	89 434	93 050	9 439	1 807	259 060
Participation dans les entreprises associées	153 905	13 879	206 531	0	0	374 316
Total Immobilisations financières	219 235	103 313	299 581	9 439	1 807	633 375

La diminution des immobilisations financières en Bureaux France s'explique par le transfert du prêt accordé à la société Lenovilla en prêt à CT (-20 M€), l'augmentation de capital d'Euromed (+5 M€), l'affectation du résultat 2018 des sociétés mises en équivalences (-11,1 M€) et les résultats des sociétés mises en équivalence (+11,3 M€).

Les immobilisations financières du secteur Bureaux Italie augmentent sous l'effet d'une hausse des créances sur cessions (+78,2 M€ : cession Galleria del Corso pour 30 M€ à échéance 2021 et Chronos pour 48,2 M€ à échéance décembre 2022).

L'augmentation des immobilisations financières des Hôtels en Europe s'explique principalement par la hausse des titres mis en équivalence (+106,1 M€) et des prêts (+53,7 M€) suite à l'acquisition de sociétés porteuses d'actifs en France et en Belgique (34 hôtels B&B), le versement d'un dépôt (+27 M€) pour une acquisition en cours (confère §.3.2.9. événements postérieurs à la clôture), la diminution du capital souscrit et non appelé de la société Foncière Développement Tourisme (-20 M€) suite à l'acquisition de la totalité des parts.

3.2.8.6 Stocks et en-cours

2018 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Stocks et en-cours	16 091	19 853	2 236	57 036	595	95 811
TOTAL	16 091	19 853	2 236	57 036	595	95 811

2019 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Stocks et en-cours	20 657	60 860	2 261	148 249	521	232 548
TOTAL	20 657	60 860	2 261	148 249	521	232 548

La variation en Bureaux France (+4,6 M€) s'explique par les travaux sur les actifs de promotion logement.

L'augmentation des stocks en Bureaux Italie est liée principalement à l'acquisition d'actifs en marchands de biens à Rome (+11,6 M€) et au transfert d'actif en développement à l'activité de promotion immobilière (SNAM +32,5 M€).

L'augmentation des stocks en Résidentiel Allemagne est liée à l'acquisition d'actifs dont un programme de redéveloppement pour ventes (+65,9 M€ y compris travaux) et un programme de promotion Bureaux (+17,6 M€).

3.2.8.7 Contribution aux capitaux propres

2018 - K€	Bureaux France et Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	TOTAL
Capitaux propres part du groupe avant élimination titres	6 613 649	1 289 993	1 769 429	1 361 082	11 034 153
Élimination des titres	0	-1 070 401	-1 025 966	-1 376 340	-3 472 707
Capitaux propres part du groupe	6 613 649	219 592	743 463	-15 258	7 561 446
Intérêts non contrôlants	739 208	2 022 120	1 033 493	2 148	3 796 969
Capitaux propres	7 352 857	2 241 712	1 776 956	-13 110	11 358 414

2019 - K€	Bureaux France et Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	TOTAL
Capitaux propres part du groupe avant élimination titres	7 136 710	1 422 443	2 056 419	1 089 534	11 705 106
Élimination des titres	0	-1 110 485	-1 025 967	-1 271 009	-3 407 461
Capitaux propres part du groupe	7 136 710	311 958	1 030 452	-181 475	8 297 645
Intérêts non contrôlants	801 736	2 070 514	1 186 215	2 233	4 060 698
Capitaux propres	7 938 446	2 382 472	2 216 667	-179 242	12 358 343

En Bureaux France, les intérêts non contrôlant 2019 incluent 373,6 M€ d'intérêts non contrôlant pour l'établissement italien contre 385,3 M€ au 31 décembre 2018.

3.2.8.8 Passifs financiers

2018 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	TOTAL
Total emprunts LT portant intérêts	2 597 822	1 902 802	2 568 075	2 147 925	0	9 216 624
Total emprunts CT portant intérêts	1 442 011	26 702	256 590	117 793	7	1 843 103
Total Emprunts LT & CT	4 039 833	1 929 504	2 824 665	2 265 718	7	11 059 727

2019 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	TOTAL
Total emprunts LT portant intérêts	2 653 027	1 546 847	2 533 765	2 338 181	0	9 071 820
Total emprunts CT portant intérêts	1 675 299	25 825	49 051	65 563	8	1 815 746
Total Emprunts LT & CT	4 328 326	1 572 672	2 582 816	2 403 744	8	10 887 566

3.2.8.9 Instruments dérivés

2018 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	TOTAL
Dérivés actifs	19 174	3 871	14 432	9 475	-0	46 952
Dérivés Passifs	159 001	6 064	45 181	24 751	0	234 997
Instruments Financiers Nets	139 827	2 193	30 749	15 276	0	188 045

2019 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	TOTAL
Dérivés actifs	52 519	4	16 849	8 114	-0	77 486
Dérivés Passifs	193 742	24 285	105 875	41 939	0	365 842
Instruments Financiers Nets	141 224	24 281	89 026	33 825	0	288 356

3.2.8.10 Compte de résultat par secteur opérationnel

Pour répondre à la norme IFRS 12, §B11, les transactions inter secteur, notamment les honoraires de gestion, sont présentées distinctement dans cette présentation.

K€ - 2018	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (yc Résidentiel France)	Intercos Inter- Secteur	31-déc.-18
Loyers	273 539	205 760	229 921	241 162	7 935	-2 426	955 891
Charges locatives non récupérées	-8 459	-17 381	-2 434	-1 844	-1 840	13	-31 945
Charges sur Immeubles	-7 833	-14 820	-3 650	-18 110	-1 211	8 709	-36 915
Charges nettes des créances irrécouvrables	-23	-1 314	-42	-1 816	-5	0	-3 200
LOYERS NETS	257 224	172 245	223 795	219 392	4 879	6 296	883 831
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion & Flex Office	3 819	0	253 489	0	0	0	257 308
Charges d'exploitation des hôtels en gestion & Flex Office	-4 712	0	-176 765	0	0	0	-181 477
EBITDA des hôtels en gestion & Flex Office	-893	0	76 724	0	0	0	75 831
Résultat des autres activités	-33	-1	13	660	4 166	-13	4 792
Revenus de gestion et d'administration	14 849	4 759	8 310	5 959	9 617	-23 452	20 042
Frais liés à l'activité	-2 218	-884	-7 054	-1 300	-224	5 540	-6 140
Frais de structure (1)	-37 792	-24 744	-21 092	-41 717	-14 687	11 639	-128 393
Frais de développement (non immobilisables)	13	0	-92	-415	-92	1	-585
COUTS DE FONCTIONNEMENT NETS	-25 148	-20 869	-19 928	-37 473	-5 386	-6 272	-115 076
Amortissements des biens d'exploitation	-9 351	-1 038	-44 336	-1 691	-3 704	0	-60 120
Variation nette des provisions et autres	-802	1 025	4 383	85	1 597	-11	6 277
RESULTAT D'EXPLOITATION	220 997	151 362	240 651	180 973	1 552	0	795 535
Résultat net des immeubles en stock	73	-1 758	0	596	2	0	-1 087
Résultat des cessions d'actifs	60 062	19 131	1 406	15 517	1 307	0	97 423
Résultat des ajustements de valeurs	110 643	-43 666	100 425	459 215	-5 924	0	620 693
Résultat de cession de titres	0	-580	119 705	190	0	0	119 315
Résultat des variations de périmètre	-1 954	-4 960	-149 187	-3 010	-895	0	-160 006
RESULTAT OPERATIONNEL	389 821	119 529	312 999	653 481	-3 958	0	1 471 872
Résultat des sociétés non consolidées	0	0	0	0	0	0	0
Coût de l'endettement financier net (2)	-63 988	-43 225	-55 295	-38 968	-977	-0	-202 453
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	0	0	-4 594	0	0	0	-4 594
Ajustement de valeur des instruments dérivés	1 621	4 024	-12 780	-9 017	-0	0	-16 152
Actualisation des dettes et créances (1)	-199	0	-457	0	0	0	-656
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts (2)	-2 736	-3 632	-4 707	-43	-133	0	-11 251
Quote-part de résultat des entreprises associées	14 171	-12	8 669	0	0	0	22 828
RESULTAT NET AVANT IMPOTS	338 690	76 684	243 835	605 453	-5 068	0	1 259 594
Impôts différés	0	11 316	-7 230	-94 145	9	0	-90 050
Impôts sur les sociétés	-1 734	-2 203	-9 424	-12 356	-364	0	-26 081
RESULTAT NET DE LA PERIODE	336 956	85 797	227 180	498 952	-5 423	0	1 143 462
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle	-10 833	-54 542	-144 962	-183 442	-110	0	-393 889
RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE	326 123	31 255	82 218	315 510	-5 533	0	749 574

- (1) La charge d'actions gratuites précédemment incluse dans le poste Actualisation des dettes et créances pour 8 802 K€ (confère 31 décembre 2018 publié) a été reclassée dans la ligne Frais de structure avec les charges de personnel.
- (2) Les amortissements réguliers des frais d'émission d'emprunts précédemment inclus dans le poste Amortissements des frais d'émission d'emprunt (confère 31 décembre 2018 publié) pour 14 484 K€ ont été reclassés dans la ligne Coût de l'endettement financier net.

Le coût de l'endettement financier net et l'ajustement de valeur des instruments dérivés de la société COVIVIO, qui étaient présentés dans la colonne Autres (yc Résidentiel France) au 31 décembre 2018, sont désormais inclus dans la colonne Bureaux France.

Le résultat net de la période – Part du groupe de l'activité Bureaux France s'établit à 326 123 K€ (contre 343 297 K€ publié au 31 décembre 2018) et celui de l'activité Corporate à -5 533 K€ (contre -22 707 K€ publié au 31 décembre 2018).

K€ - 2019	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (yc Résidentiel France)	Intercos Inter- Secteur	31-déc.-19
Loyers	257 409	201 817	245 418	251 798	5 012	-134	961 320
Charges locatives non récupérées	-9 313	-20 516	-2 426	-3 332	-1 374	-46	-37 007
Charges sur Immeubles	-8 080	-7 849	-8 522	-19 623	-652	13 775	-30 951
Charges nettes des créances irrécouvrables	-1 913	-653	30	-1 963	-51	0	-4 550
LOYERS NETS	238 103	172 799	234 501	226 880	2 935	13 595	888 813
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion & Flex Office	10 970	0	232 252	0	1	0	243 223
Charges d'exploitation des hôtels en gestion & Flex Office	-5 838	0	-162 332	0	0	0	-168 170
EBITDA des hôtels en gestion & Flex Office	5 132	0	69 920	0	1	0	75 053
Résultat des autres activités	1 219	0	29	5 920	9 657	0	16 825
Revenus de gestion et d'administration	23 738	5 791	15 590	5 170	9 941	-37 212	23 018
Frais liés à l'activité	-1 838	-1 040	-6 026	-1 293	-89	4 638	-5 648
Frais de structure	-38 058	-21 173	-21 010	-44 214	-14 300	11 346	-127 409
Frais de développement (non immobilisables)	-104	0	-624	-994	-97	0	-1 819
COUTS DE FONCTIONNEMENT NETS	-16 262	-16 422	-12 071	-41 331	-4 545	-21 228	-111 859
Amortissements des biens d'exploitation	-10 558	-2 051	-42 285	-2 553	-7 557	0	-65 004
Variation nette des provisions et autres	-29	1 815	24 291	-15 139	1 821	71	12 830
RESULTAT D'EXPLOITATION	217 605	156 141	274 385	173 777	2 312	-7 562	816 658
Résultat net des immeubles en stock	-751	-5 624	0	436	152	0	-5 787
Résultat des cessions d'actifs	3 302	-23 748	4 123	11 124	-1 297	7 562	1 066
Résultat des ajustements de valeurs	231 040	-9 617	250 405	532 702	-896	0	1 003 634
Résultat de cession de titres	0	3	4 101	3 032	588	0	7 724
Résultat des variations de périmètre	-135	-1 392	-14 955	-5 685	-88	0	-22 255
RESULTAT OPERATIONNEL	451 061	115 763	518 059	715 386	771	0	1 801 040
Résultat des sociétés non consolidées	4	0	0	0	0	0	4
Coût de l'endettement financier net	-55 188	-38 978	-63 607	-51 536	-857	0	-210 166
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	-93	-47	-12 886	-10	-490	0	-13 526
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-86 705	-35 594	-51 412	-22 672	-0	0	-196 383
Actualisation des dettes et créances	-207	0	34	0	0	0	-173
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	-522	-5 360	-3 612	-1 157	5	0	-10 646
Quote-part de résultat des entreprises associées	11 323	-2 380	20 359	0	0	0	29 301
RESULTAT NET AVANT IMPOTS	319 673	33 404	406 934	640 011	-571	0	1 399 450
Impôts différés	0	-18 314	-2 200	-93 117	-9	0	-113 640
Impôts sur les sociétés	-191	-411	-12 808	-10 033	-552	0	-23 995
RESULTAT NET DE LA PERIODE	319 482	14 679	391 925	536 861	-1 132	0	1 261 815
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle	-52 286	-30 686	-239 560	-192 194	-102	0	-514 828
RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE	267 196	-16 007	152 365	344 667	-1 235	0	746 987

3.2.9 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

✓ Hôtels en Europe :

Covivio Hotels a signé un accord pour l'acquisition d'un portefeuille de 8 hôtels majoritairement classés cinq étoiles et localisés en centre-ville de grandes métropoles européennes : Rome, Florence, Venise (deux actifs), Budapest (deux actifs), Prague et Nice.

Cette transaction sera réalisée pour un montant total de 573 M€. Un dépôt de 27 M€ a été versé en décembre 2019.

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

✓ Bureaux en Allemagne :

Au cours du mois de février 2020, Covivio a lancé une offre de rachat amicale de titres du Groupe coté en Allemagne, Godewind Immobilien.

Godewind Immobilien détient un portefeuille de 10 actifs de bureaux en Allemagne pour une valeur d'environ 1,2 Md€. Cette acquisition sécurisée à 35% lancera l'activité de bureaux en Allemagne.

✓ Résidentiel Allemagne :

Le 30 janvier 2020 un projet de loi prévoyant un plafonnement des loyers à Berlin a été voté. Cette loi est applicable dès février 2020.

Elle consiste en un gel des loyers à Berlin pendant 5 ans et la mise en place d'un plafonnement en fonction des critères de localisation, d'âge des immeubles et de la qualité des appartements. En ses termes actuels, la loi n'a pas eu d'incidence sur les valeurs d'expertise. Pour le groupe, l'impact du plafonnement des loyers sera limité en 2020 du fait que la baisse des loyers sur les baux existants ne devrait intervenir qu'en Novembre 2020.