

# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Édition 2024



**COVIVIO**

# SOMMAIRE

1.	RAPPORT DE GESTION DU PREMIER SEMESTRE 2024.....	3
1.1.	Eléments d'analyse de l'activité.....	3
1.2.	Eléments d'analyse de l'activité par segment.....	12
1.3.	Renseignements financiers et commentaires.....	27
1.4.	Ressources financières.....	34
1.5.	Reporting EPRA.....	38
1.6.	Indicateurs financiers des principales filiales.....	47
2.	RISQUES ET DISPOSITIFS DE MAITRISE.....	49
2.1.	Risques liés à l'environnement dans lequel Covivio opère.....	49
2.2.	Risques financiers.....	50
3.	COMPTES CONSOLIDES CONDENSES AU 30 JUIN 2024.....	52
3.1.	Comptes consolidés condensés au 30 juin 2024.....	52
3.2.	Annexe aux comptes consolidés.....	58
4.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	116
5.	ATTESTATION DU RESPONSABLE.....	118
6.	DÉFINITIONS, ACRONYMES ET ABRÉVIATIONS UTILISÉS.....	120



# Rapport de gestion du premier semestre 2024



# 1. RAPPORT DE GESTION DU PREMIER SEMESTRE 2024

## 1.1. Éléments d'analyse de l'activité

### 1.1.1. Chiffre d'affaires : 500 M€ et 327 M€ en part du Groupe au premier semestre 2024

(en millions d'euros)	100%			Part du Groupe				% des revenus
	S1 2023	S1 2024	Var. (%)	S1 2023	S1 2024	Var. (%)	Var. (%) PC <sup>1</sup>	
<b>Bureaux</b>	<b>193,6</b>	<b>189,2</b>	<b>-2,2%</b>	<b>162,6</b>	<b>155,2</b>	<b>-4,5%</b>	<b>+8,8%</b>	<b>47%</b>
Paris / Levallois / Neuilly	33,2	37,4	+12,5%	31,3	35,1	+12,2%	+17,5%	11%
Grand Paris (hors Paris)	50,8	43,7	-13,9%	41,1	32,1	-21,9%	+10,7%	10%
Milan	34,0	34,2	+0,5%	34,0	34,2	+0,5%	+4,6%	10%
Portefeuille Telecom	28,7	29,6	+3,3%	14,6	15,1	+3,3%	+5,8%	5%
Top 7 des villes allemandes	27,2	28,5	+4,9%	24,2	25,4	+5,0%	+2,8%	8%
GMR	14,5	11,3	-22,3%	12,1	8,8	-27,6%	+6,9%	3%
Autres villes (France & Italie)	5,2	4,5	-13,3%	5,2	4,5	-13,3%	+7,8%	1%
<b>Résidentiel Allemagne</b>	<b>141,8</b>	<b>146,6</b>	<b>+3,3%</b>	<b>91,8</b>	<b>94,8</b>	<b>+3,3%</b>	<b>+3,9%</b>	<b>29%</b>
Berlin	73,3	75,4	+2,8%	48,1	49,5	+2,8%	+4,5%	15%
Dresde & Leipzig	11,6	11,9	+2,7%	7,5	7,7	+2,7%	+2,7%	2%
Hambourg	9,1	9,6	+5,4%	6,0	6,3	+5,4%	+5,4%	2%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	47,9	49,8	+3,8%	30,2	31,4	+3,9%	+3,2%	10%
<b>Hôtels</b>	<b>157,4</b>	<b>162,3</b>	<b>+3,1%</b>	<b>65,9</b>	<b>75,9</b>	<b>+15,1%</b>	<b>+5,2%</b>	<b>23%</b>
<b>Hôtels en bail</b>	<b>125,8</b>	<b>131,8</b>	<b>+4,8%</b>	<b>52,5</b>	<b>60,9</b>	<b>+15,9%</b>	<b>+5,8%</b>	<b>19%</b>
France	44,7	45,4	+1,6%	17,0	19,0	+12,0%	+0,6%	6%
Allemagne	17,0	17,6	+3,9%	7,3	8,3	+14,7%	+5,5%	3%
Royaume-Uni	18,2	18,4	+0,6%	8,0	8,8	+10,6%	+0,5%	3%
Espagne	18,3	21,1	+15,3%	8,0	10,4	+28,9%	+20,5%	3%
Belgique	7,5	7,7	+3,2%	3,3	3,8	+14,5%	+4,5%	1%
Autres	20,1	21,6	+7,1%	8,8	10,4	+18,1%	+8,3%	3%
<b>Hôtels en murs et fonds (EBITDA)</b>	<b>31,6</b>	<b>30,5</b>	<b>-3,4%</b>	<b>13,5</b>	<b>15,1</b>	<b>+11,9%</b>	<b>+2,9%</b>	<b>5%</b>
<b>Total activités stratégiques</b>	<b>492,8</b>	<b>498,1</b>	<b>+1,1%</b>	<b>320,3</b>	<b>326,0</b>	<b>+1,8%</b>	<b>+6,6%</b>	<b>100%</b>
Non stratégique	1,9	1,7	-9,5%	0,8	0,8	-0,4%	-9,3%	0%
<b>Chiffre d'affaires total</b>	<b>494,7</b>	<b>499,8</b>	<b>+1,0%</b>	<b>321,2</b>	<b>326,8</b>	<b>+1,8%</b>	<b>+6,5%</b>	<b>100%</b>

<sup>(1)</sup> Variation à périmètre constant ||

Le chiffre d'affaires part du groupe, en hausse de +1,8 % à périmètre courant, s'établit à 326,8 M€ contre 321,2 M€ au premier semestre 2023, du fait des éléments suivants :

- **Le renforcement de la participation dans Covivio Hotels (+8 M€) ;**
- **l'augmentation de +6,5 % à périmètre constant, qui se répartit entre :**
  - Bureaux : hausse de +8,8 % à périmètre constant, portée par l'indexation et l'activité locative ;
  - Hôtellerie : à périmètre constant, le chiffre d'affaires affiche une progression soutenue de +5,2 % grâce au rebond continu des revenus variables (EBITDA + loyers variables) de +6,1 % et à une croissance à périmètre constant de +4,4 % des loyers fixes ;
  - Résidentiel Allemagne : croissance toujours soutenue de +3,9 % à périmètre constant.
  - **réduction de l'exposition bureaux** via des cessions (-14 M€) ;
  - **livraisons de nouveaux actifs** (+2 M€), dans le Grand Paris et à Berlin ;
  - **libérations d'actifs pour réaménagement** (-5 M€), principalement dans le Croissant Ouest de Paris et dans la première couronne, à des fins de conversion en résidentiel ou hôtel.

## 1.1.2. Échéancier des baux et taux d'occupation

### 1.1.2.1. Échéancier des baux : durée moyenne résiduelle ferme de 6,8 ans

#### 1.1.2.1.1. Durée moyenne des baux par activité

Part du Groupe, en années	Baux date de fin (1re échéance)		Baux date de fin	
	2023	S1 2024	2023	S1 2024
Bureaux	5,4	5,0	5,9	5,6
Hôtels	12,2	11,8	13,9	13,5
Non stratégique	7,4	6,9	7,4	6,9
<b>TOTAL</b>	<b>7,0</b>	<b>6,8</b>	<b>7,8</b>	<b>7,7</b>

#### 1.1.2.1.2. Échéancier des baux

En M€, part du groupe	Baux date de fin (1re échéance)	% du total	Baux date de fin	% du total
2024	25	3%	16	2%
2025	66	9%	44	6%
2026	29	4%	14	2%
2027	43	6%	25	3%
2028	41	6%	43	6%
2029	36	5%	39	5%
2030	58	8%	55	7%
2031	24	3%	41	6%
2032	32	4%	54	7%
2033	33	4%	45	6%
Au-delà	121	16%	133	18%
<b>Bureaux et baux hôtels</b>	<b>508</b>	<b>69%</b>	<b>508</b>	<b>69%</b>
<b>Résidentiel Allemand</b>	<b>190</b>	<b>26%</b>	<b>190</b>	<b>26%</b>
<b>Murs et fonds</b>	<b>41</b>	<b>6%</b>	<b>41</b>	<b>6%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>739</b>	<b>100%</b>	<b>739</b>	<b>100%</b>

En 2024, l'échéancier des baux avec première option de sortie représente 25 M€, dont 18,0 M€ gérés (3,6 M€ en hôtels, 11,7 M€ en bureaux pour lesquels le locataire n'a pas d'intention de libérer l'immeuble et 2,7 M€ en bureaux devant être convertis en hôtels). Seuls 7,0 M€ (1,0 % du chiffre d'affaires annualisé) restent à gérer en bureaux, principalement sur des actifs *core* pour lesquels la décision du locataire n'est pas encore connue.

#### 1.1.2.2. Taux d'occupation : 97,1 % sécurisés, +0,4 pt par rapport à 2023

Part du Groupe	Taux d'occupation (%)	
	2023	S1 2024
Bureaux	94,5%	95,1%
Résidentiel Allemagne	99,1%	99,0%
Hôtels	100,0%	100,0%
<b>Total activités stratégiques</b>	<b>96,7%</b>	<b>97,1%</b>
Non stratégique	100,0%	100,0%
<b>TOTAL</b>	<b>96,7%</b>	<b>97,1%</b>

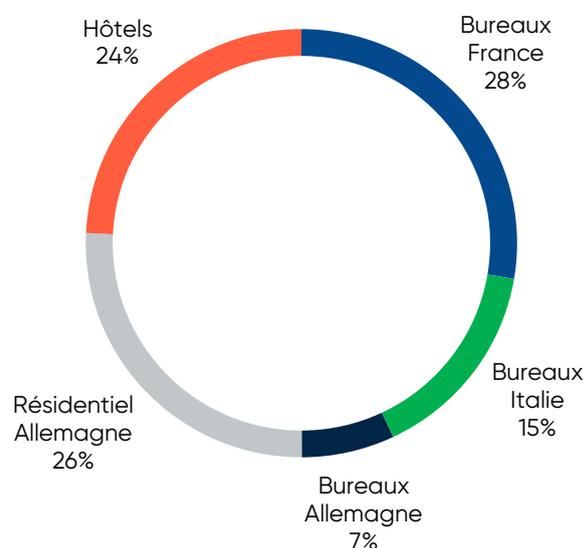
Le taux d'occupation continue de progresser, de +40 bps sur 6 mois, à 97,1 % sur l'ensemble du patrimoine. Cela est lié au rebond enregistré sur le segment Bureaux (+60 bps à 95,1 %), grâce à plusieurs locations dans le Grand Paris.

### 1.1.3. Répartition du chiffre d'affaires annualisé

#### Par principaux locataires

En M€, part du Groupe	Chiffre d'affaires annualisé 2024	En %
AccorInvest	41	6%
NH	29	4%
Telecom portfolio	29	4%
Orange	26	3%
B&B	23	3%
IHG	23	3%
Suez	19	3%
Dassault Systèmes	18	2%
Tecnimont	16	2%
Thalès	13	2%
Edvance (EDF)	9	1%
LVMH	9	1%
Fastweb	6	1%
NTT Data Italia	5	1%
Chloé	5	1%
EDF / Enedis	5	1%
Crédit Agricole	5	1%
Autres baux hotels	13	2%
Autres locataires bureaux <€5M	255	35%
Résidentiel allemand	190	26%
<b>TOTAL</b>	<b>739</b>	<b>100%</b>

#### Par activité



### 1.1.4. Taux de charges stable

En M€, part du Groupe	Bureaux	Résidentiel allemand	Hôtels (y.c. commerces)	Autres (principalement Résidentiel France)	TOTAL <sup>(1)</sup>	
					S1 2024	S1 2023
Loyers	152,6	97,5	61,7	-	307,7	311,8
Charges locatives non récupérées	-16,4	-2,2	-1,0	-0,1	-17,4	-19,6
Charges sur Immeubles	-3,0	-6,6	-0,2	-0,1	-10,6	-10,0
Charges nettes des créances irrécouvrables	0,3	-1,0	0,4	-	-0,7	-0,3
Revenus locatifs nets	<b>133,5</b>	<b>87,6</b>	<b>60,9</b>	<b>-0,2</b>	<b>279,0</b>	<b>281,9</b>
<b>TAUX DE CHARGES</b>	<b>10,8%</b>	<b>10,1%</b>	<b>0,7%</b>	<b>n.a</b>	<b>8,6%</b>	<b>8,6%</b>

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

### 1.1.5. Cessions : 311 M€ de nouveaux accords au premier semestre

(€ million)		Cessions <2024 réalisées	Accords de cession <2024 à encaisser	Nouvelles cessions 2024	Nouveaux accords 2024	TOTAL = 2 + 3	Marge vs valeur 2023	Rendement	Total cessions réalisées = 1 + 2
		1		2	3				
Bureaux & Conversion en Résidentiel	100 %	115	107	37	146	183	-1,1%	6,8%	152
	PdG <sup>1</sup>	109	107	28	114	142	-1,6%	6,8%	137
Résidentiel allemand	100 %	10	5	166	23	189	5,9%	3,6%	176
	PdG	7	4	114	15	129	5,6%	3,6%	121
Hôtels	100 %	-	84	21	63	83	10,4%	5,9%	21
	PdG	-	44	11	30	40	10,7%	5,9%	11
<b>TOTAL GROUPE</b>	<b>100 %</b>	<b>125</b>	<b>196</b>	<b>223</b>	<b>232</b>	<b>455</b>	<b>3,7%</b>	<b>5,1%</b>	<b>349</b>
	PdG	<b>116</b>	<b>154</b>	<b>152</b>	<b>159</b>	<b>311</b>	<b>2,8%</b>	<b>5,0%</b>	<b>268</b>

<sup>1</sup>PdG : Part du Groupe

Les nouvelles cessions et accords de cession ont totalisé 311 M€ part du groupe (455 M€ à 100 %) à la fin du semestre.

Ces accords de cession concernent, **pour l'essentiel, les Bureaux pour un total de 142 M€ part du Groupe**, avec une marge moyenne de -1,6 %. Elles concernent 12 bureaux en France et 9 en Italie (essentiellement du portefeuille Telecom, en région).

**En Résidentiel Allemagne, 129 M€ part du groupe (189 M€ à 100 %)** d'accords de cession ont été conclus au cours du premier semestre, en prime moyenne de +5,6 % par rapport aux valeurs d'expertise de 2023. Les principales réalisations comptent la mise en place d'une coentreprise avec CDC Investissement Immobilier sur un

portefeuille à Berlin, en ligne avec les valeurs à fin 2023, contribuant à hauteur de 93 M€ (part du groupe) au programme de cessions. Parallèlement, le groupe a poursuivi son programme de privatisations en cédant 25 M€ part du groupe (38 M€ à 100 %), avec une prime moyenne de 40 %.

**En Hôtellerie, les accords de cession s'élèvent à 40 M€ part du groupe (83 M€ à 100 %)**, avec une prime moyenne de +10,7 % par rapport aux valeurs d'expertise. Ces accords concernent principalement des hôtels non stratégiques basés en Allemagne et en Espagne, ainsi que des cessions conjointes (Opco et Propco) en France avec AccorInvest.

### 1.1.6. Investissements : 214 M€ part du Groupe réalisés au premier semestre

214 M€ part du groupe (263 M€ à 100 %) de capex ont été réalisés au premier semestre de l'année pour améliorer la qualité de notre patrimoine et créer de la valeur :

- **Les capex affectés au pipeline de développement s'élèvent à 110 M€ part du Groupe (125 M€ à 100 %)**,
- **71 M€ part du groupe (100 M€ à 100 %) de travaux ont été réalisés sur le portefeuille en opération** (y compris 2/3 de travaux de valorisation), dont 35 M€ en Résidentiel Allemagne (54 % de Capex de modernisation générant des revenus supplémentaires),
- **33 M€ de capex sur des projets de conversion de Bureaux en Résidentiel** (construction-vente).

### 1.1.7. Actifs en développement

#### 1.1.7.1. Pipeline de bureaux engagé : 93 M€ de chiffre d'affaires en part du groupe, 85 % en centre-ville

Covivio dispose d'un pipeline de **10 immeubles qui généreront 93 M€ de loyers annualisés** en France, en Allemagne et en Italie, la plupart (85 %) situés dans le centre-ville de Paris, Milan et Berlin, où la demande pour les actifs *prime* est élevée. Le total des Capex restant à décaisser sur le pipeline de développement engagé atteint **584 M€ (167 M€ par an d'ici 2027 en moyenne)**.

Ce pipeline est en grande partie pré-loué (55 %, +2 pts par rapport à fin 2023) et contribuera à l'amélioration continue de la qualité du patrimoine vers la centralité et

l'augmentation du nombre d'actifs de Grade A (**100 % des projets certifiés « Excellent » ou plus**).

Livraisons attendues avant la fin de l'année 2024 : 2 projets à Milan (The Sign D, Rozzano).

A compter de 2025, les livraisons se rapportent à 8 projets dans le QCA de Paris (Grands Boulevards, Monceau), première couronne de Paris (développement clé en main pour Thalès), Milan (Corte Italia, Symbiosis G+H), Berlin (Loft, Alexanderplatz), Düsseldorf (Icon).

Projets engagés	Localisation	Type de projet	Surface <sup>1</sup> (en m <sup>2</sup> )	Année de livraison	Pré-loué (en %)	Budget total <sup>2</sup> (M€, 100 %)	Budget total <sup>2</sup> (M€, PdG)	Rendement cible <sup>3</sup>
Monceau	Paris	Régénération	11 200 m <sup>2</sup>	2025	0%	249	249	4,4%
Thalès 2	Meudon	Construction	38 000 m <sup>2</sup>	2026	100%	213	213	7,9%
Grands Boulevards	Paris	Régénération	7 500 m <sup>2</sup>	2027	0%	153	153	4,5%
<b>Pipeline total engagé - France</b>			<b>56 700 m<sup>2</sup></b>		<b>49%</b>	<b>615</b>	<b>615</b>	<b>5,6%</b>
The Sign D	Milan	Construction	13 200 m <sup>2</sup>	2024	92%	76	76	6,1%
Rozzano - Strada 8	Milan	Régénération	25 700 m <sup>2</sup>	2024	58%	44	44	7,9%
<b>A livrer en 2024</b>			<b>38 900 m<sup>2</sup></b>		<b>77%</b>	<b>120</b>	<b>120</b>	<b>6,7%</b>
Corte Italia	Milan	Régénération	12 100 m <sup>2</sup>	2025	100%	125	125	5,9%
Symbiosis G+H	Milan	Construction	38 000 m <sup>2</sup>	2025	100%	198	198	6,4%
<b>A livrer en 2025 et au-delà</b>			<b>50,100 m<sup>2</sup></b>		<b>100%</b>	<b>323</b>	<b>323</b>	<b>6,2%</b>
<b>Pipeline total engagé - Italie</b>			<b>89 000 m<sup>2</sup></b>		<b>93%</b>	<b>443</b>	<b>443</b>	<b>6,3%</b>
Loft (quote-part 65%)	Berlin	Régénération	7 600 m <sup>2</sup>	2025	0%	40	26	5,4%
Icon (quote-part 94%)	Düsseldorf	Régénération	55 700 m <sup>2</sup>	2025	60%	249	235	5,5%
Alexanderplatz (quote-part 55%)	Berlin	Construction	60 000 m <sup>2</sup>	2027	0%	624	343	4,5%
<b>Pipeline total engagé - Allemagne</b>			<b>115 700 m<sup>2</sup></b>		<b>26%</b>	<b>913</b>	<b>604</b>	<b>4,9%</b>
<b>TOTAL PIPELINE ENGAGE</b>			<b>261 400 m<sup>2</sup></b>		<b>55%</b>	<b>1,970</b>	<b>1,661</b>	<b>5,6%</b>

(1) Surface à 100%

(2) Y compris foncier et coûts financiers

(3) Rendement des loyers totaux sur le budget total

### 1.1.7.2. Pipeline de construction-vente

Projets engagés	Unités	Budget total <sup>1</sup> (M€, 100%)	Budget total <sup>1</sup> (M€, Part du Groupe)	Taux de pré-vente (%)
Berlin (1 projet)	92			
Bordeaux Lac	203			
Antony	68			
Saint-Germain-en-Laye	24			
<b>Livraisons 2024</b>	<b>387</b>	<b>103</b>	<b>93</b>	<b>74%</b>
Berlin (2 projets)	117			
Fontenay-sous-Bois	249			
Bordeaux Lac	102			
Bobigny	158			
Zabarella	47			
<b>Livraisons 2025 et au-delà</b>	<b>673</b>	<b>237</b>	<b>154</b>	<b>55%</b>
<b>TOTAL PIPELINE RESIDENTIEL DE CONSTRUCTION-VENTE</b>	<b>1,060</b>	<b>340</b>	<b>247</b>	<b>62%</b>

<sup>1</sup>Including land and financial costs

À fin juin 2024, le pipeline allemand de construction-vente se compose de trois projets basés à Berlin, où la pénurie de logements est la plus élevée d'Allemagne, totalisant 209 unités résidentielles et un coût total de 73 M€ part du groupe.

Le pipeline français actuel se compose de six projets

principalement situés dans le Grand Paris et à Bordeaux, représentant 804 unités résidentielles et un coût total de 152 M€ part du groupe. 94 % des projets sont déjà prévendus.

La marge totale du pipeline engagé atteint 8 %.

### 1.1.7.3. Pipeline maîtrisé

À terme, Covivio est également propriétaire de plus de 293 000 m<sup>2</sup> de réserves foncières qui pourraient accueillir de nouveaux projets de développement :

- En Ile-de-France et dans les grandes villes françaises (180 000 m<sup>2</sup>), principalement pour des développements clé en main ;
- à Milan avec Symbiosis (23 000 m<sup>2</sup>) et Porta Romana (76 000 m<sup>2</sup>) ;
- et environ 14 000 m<sup>2</sup> en Allemagne, principalement à Berlin.

## 1.1.8. Patrimoine

Valorisation du patrimoine : +2,0 % à périmètre courant, -1,3 % de variation à périmètre constant

(en millions d'euros, hors droits)	Valeur 2023 part du Groupe	Valeur S1 2024 100 %	Valeur S1 2024 part du groupe	Variation (en %)	Variation à PC <sup>1</sup> sur 6 mois	Rendement 2023	Rendement S1 2024	% du patrimoine stratégique
Bureaux	7,847	9,308	7,749	-1.3%	-2.6%	5.5%	5.7%	50%
Résidentiel Allemagne	4,672	7,161	4,542	-2.8%	-0.1%	4.1%	4.2%	30%
Hôtels	2,535	6,432	3,061	+20.7%	+0.5%	5.9%	6.0%	20%
Non stratégique	26	49	27	+5.5%	-10.7%	n.a.	n.a.	n.a.
<b>TOTAL</b>	<b>15,080</b>	<b>22,951</b>	<b>15,378</b>	<b>+2.0%</b>	<b>-1.3%</b>	<b>5.1%</b>	<b>5.3%</b>	<b>100%</b>

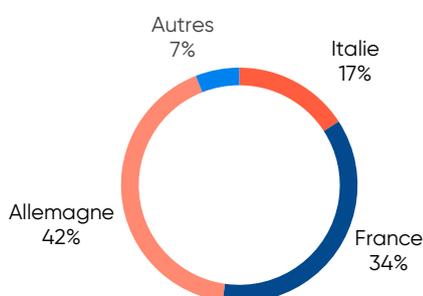
<sup>1</sup> PC: Périmètre constant

Le patrimoine progresse de +2 % à périmètre courant, pour atteindre 15,4 Md€ part du groupe (23,0 Md€ à 100 %). Cela s'explique principalement par le renforcement dans le segment Hôtellerie, compensant l'impact des cessions dans le segment Bureaux.

A périmètre constant, la valeur du patrimoine a évolué de -1,3 % principalement du fait des éléments suivants:

- En bureaux**, les valeurs des actifs reculent de -2,6 % à périmètre constant, avec des disparités importantes liées à la centralité et à la géographie. La France et l'Italie (85 % de la valeur du patrimoine de Bureaux) affichent des valeurs quasi stables (dont +2 % dans le QCA de Paris), tandis que les valeurs enregistrées en Allemagne (15 % de la valeur du patrimoine de bureaux) continuent à s'ajuster (-10 % sur le premier semestre) ;
- En résidentiel Allemagne** les valeurs se stabilisent au premier semestre (-0,1 %) à périmètre constant. Berlin enregistre une meilleure performance (57 % du patrimoine Résidentiel Allemagne), à +2,3 % à périmètre constant. La valeur moyenne par m<sup>2</sup> pour la partie résidentielle du patrimoine est de 2 435 €/m<sup>2</sup>, dont 3 081 €/m<sup>2</sup> à Berlin. Le patrimoine est valorisé en valeur bloc. 49 % du patrimoine, d'une valeur de 2,3 Md€, est déjà détenu en copropriété, notamment à Berlin (68 % ; 1,9 Md€), avec une valeur unitaire de vente supérieure de 50 % à la valeur en bloc.
- En Hôtels**, les valeurs du patrimoine sont en légère hausse (+0,5 %), dont +0,6 % pour les baux fixes et des valeurs stables pour les murs et fonds de commerce.

## Répartition géographique du patrimoine à la fin du premier semestre 2024



## 1.1.9. Liste des principaux actifs

La valeur des dix principaux actifs (hors Dassault Systèmes Campus & Thalès Campus) représente 14 % du patrimoine part du groupe, un chiffre stable par rapport à fin 2023.

Top 10 actifs	Localisation	Clients locataires	Surface (en m <sup>2</sup> )	Quote-part Covivio
Complexe Garibaldi	Milan	Multilocation	44 700	100%
CB21	La Défense	Multilocation	68 100	75%
Jean Goujon	Paris	LVMH	8 600	100%
Mäslo	Levallois Perret	Multilocation	20 800	100%
Zeughaus	Hamburg	Multilocation	43 700	94%
Icon	Dusseldorf	Multilocation, développement	55 700	94%
Art & Co	Paris	Multilocation	13 500	100%
Percier	Paris	Multilocation	8 600	100%
Monceau	Paris	Développement	11 200	100%
Frankfurt Airport Center	Frankfurt	Multilocation	48 100	90%

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

### 1.2.1. Bureaux : 50% du patrimoine de Covivio

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

Aujourd'hui, la qualité est devenue un levier de croissance future beaucoup plus important pour Covivio, qui possède des bureaux offrant une centralité et une accessibilité élevées, une qualité de Grade A et une offre de services de premier plan. Ces immeubles de bureaux sont situés en France (27 % du patrimoine de Covivio), en Italie (16 %) et en Allemagne (7 %), **totalisant 9,3 Md€ (7,7 Md€ part du Groupe) à fin juin 2024**.

Cette stratégie Bureaux porte ses fruits, comme l'illustre la **progression du taux d'occupation en 2024, +60 bps à 95,1 %**.

Le patrimoine de Covivio est divisé comme suit:

- **Actifs Core en centre-ville (69% du patrimoine**

**Bureaux de Covivio, +10pts par rapport à 2020** : situés dans le centre-ville des grandes métropoles européennes (Paris/Levallois/Neuilly, Milan, Berlin, Düsseldorf, Hambourg et des grandes métropoles régionales françaises), avec **un taux d'occupation élevé (97,4 %) et une durée moyenne pondérée des baux de 4,8 ans**.

- **Actifs Core dans les principaux pôles d'affaires (25%)** : notamment des actifs dans des quartiers d'affaires bien desservis (Grand Paris, périphérie des villes allemandes), avec un **taux d'occupation élevé (94 %) et une longue durée moyenne pondérée des baux (5,6 ans)**, majoritairement loués à des partenaires de long terme tels que Thalès et Dassault Systèmes.
- **Actifs non Core (6%)** : cette catégorie regroupe les actifs de bureaux secondaires situés en dehors du centre-ville, pour lesquels le taux d'occupation (83 %) et la durée moyenne pondérée des baux (3,8 ans) sont inférieurs, avec une stratégie de cession ou de **transformation en actifs résidentiels**.

#### 1.2.1.1. Bureaux : polarisation confirmée, ralentissement des investissements<sup>1</sup>

##### 1.2.1.1.1. Bureaux France : stabilisation de la demande placée et des rendements

La demande placée sur le marché des bureaux dans le Grand Paris atteint 853 400 m<sup>2</sup> au premier semestre 2024, en baisse de -5,1 % sur un an. Dans le même temps, la demande des clients continue à se polariser, la préférence pour les meilleurs emplacements ne cessant de croître :

- **Surperformance du centre-ville de Paris**, avec une demande placée de +12,2 % sur un an à 428 900 m<sup>2</sup>.
- **Paris intra-muros** représente **47 %** de la demande placée totale du Grand Paris (contre 40 % en moyenne sur les cinq dernières années).

L'offre immédiate augmente de **+5 %** au premier semestre à 4,98 millions de m<sup>2</sup> et le taux de vacance s'établit désormais à 9,0%, en hausse de +30 bps depuis le début d'année, mais avec de fortes disparités : moins de 3 % dans le QCA de Paris et près de 15 % dans la première couronne et à La Défense.

La rareté des actifs de choix en centre-ville continue à impacter positivement les loyers *prime*, atteignant des niveaux historiques à Paris à **1 070 €/m<sup>2</sup>/an (+7 % sur un an)** et avec des transactions en cours **affichant 1 200 €/m<sup>2</sup>/an**. Le taux d'accompagnement en Ile de France progresse légèrement à **26,0%** à fin juin 2024, en hausse de +50 pb par rapport à fin 2023, avec toujours de fortes disparités entre les sous-marchés, allant de 13,1 % à Paris Nord Est à 42,8 % à La Défense.

**Les investissements en Bureaux dans en Ile-de-France s'élèvent à 985 M€ sur le premier semestre 2024, en baisse de -65 % sur un an**. Les rendements *prime* restent stables au cours du premier semestre, à 4,25 % dans le QCA de Paris. La tendance sur le marché de l'investissement semble s'améliorer au cours des dernières semaines, compte tenu de l'augmentation du nombre de transactions en cours de négociation (dont > 500 M€ à des rendements de l'ordre de 4 %).

<sup>1</sup> Sources : Immostat, JLL, Cushman & Wakefield, Savills, BNP Real Estate, DILS

### 1.2.1.1.2. Bureaux Milan : marché locatif dynamique et meilleur marché en termes d'investissement

Le marché de bureaux à Milan a enregistré une **demande placée totale de 185 000 m<sup>2</sup> au premier semestre 2024, soit -9 % sur un an**. La demande reste concentrée sur les **immeubles situés dans des emplacements de premier ordre**, offrant un bon niveau de services, comme en témoigne le niveau de biens de **Grade A/A+**, qui comptent pour **80 %** de la demande placée totale à Milan.

Le taux de vacance moyen à Milan augmente de +10 bps au premier trimestre 2024, à **+11,3 %**, avec une forte disparité entre le centre (où se situe l'essentiel du

patrimoine de Covivio), à 6,7 %, et la périphérie.

La forte demande d'espaces de qualité, combinée à la rareté des actifs de Grade A, contribue à une nouvelle hausse des loyers *prime* à Milan, à **750 €/m<sup>2</sup>/an (+7 % sur un an)**, selon DILS.

Avec un montant total de **830 M€ investis au premier semestre 2024, le marché italien de l'investissement en bureaux** a fortement rebondi par rapport à l'an passé (400 M€). Les rendements *prime* se stabilisent à 4,25 % selon BNP Real Estate.

### 1.2.1.1.3. Bureaux en Allemagne : +4,5 % de demande placée, des loyers prime en hausse de +5 % sur un an en moyenne

Au premier semestre 2024, la demande placée sur les **six principaux marchés en Allemagne augmente de +4,5 % sur un an pour atteindre 1 164 000 m<sup>2</sup>**, portée par Düsseldorf (+33 %), Munich (+17,5 %) et Berlin (+11 %).

Le **taux de vacance moyen atteint 5,9 %, en hausse de +30 bps sur six mois**. Hambourg (4,2 %) et Berlin (5,2 %) enregistrent parmi les taux de vacance les plus faibles, suivis par Munich qui s'établit à 5,8 %, tandis que les niveaux de vacance à Francfort et à Düsseldorf restent les plus élevés, respectivement à 10 % et 7,8 %.

Les loyers *prime* progressent en moyenne de **+5,1 %** par rapport au premier semestre 2023, avec des performances variables : forte croissance à Düsseldorf et à Munich (+11 %), +2 % à Francfort et stable à Berlin.

Le **volume d'investissements dans les bureaux en Allemagne recule de -22 % sur un an** au premier semestre 2024 à 1,6 Md€. Les rendements *prime* se sont stabilisés depuis la fin 2023, à 4,4 % en moyenne pour les 6 premières villes d'Allemagne (dont 4,25 % à Berlin et Hambourg, 4,5 % à Francfort et Düsseldorf).

### 1.2.1.2. Chiffre d'affaires comptabilisé : +8,8 % de croissance à périmètre constant

(en millions d'euros)	100%			Part du Groupe			
	S1 2023	S1 2024	Var (%)	S1 2023	S1 2024	Var (%)	Var (%) PC <sup>1</sup>
<b>Bureaux</b>	<b>193,6</b>	<b>189,2</b>	<b>- 2,2%</b>	<b>162,6</b>	<b>155,2</b>	<b>- 4,5%</b>	<b>+8,8%</b>
<b>France</b>	<b>101,1</b>	<b>94,2</b>	<b>- 6,8%</b>	<b>87,1</b>	<b>77,8</b>	<b>- 10,7%</b>	<b>+13,1%</b>
Paris / Neuilly / Levallois	33,2	37,4	+12,5%	31,3	35,1	+12,2%	+17,5%
Croissant Ouest et La Défense	24,3	17,7	-27,2%	20,9	13,9	-33,6%	+18,0%
Première couronne	26,5	26,0	-1,6%	20,2	18,2	-9,8%	+6,5%
GMR	14,5	11,3	-22,3%	12,1	8,8	-27,6%	+6,9%
Autres France	2,6	1,8	-29,9%	2,6	1,8	-29,9%	+9,4%
<b>Italie</b>	<b>65,3</b>	<b>66,5</b>	<b>+1,8%</b>	<b>51,3</b>	<b>52,0</b>	<b>+1,4%</b>	<b>+5,1%</b>
Milan	34,0	34,2	+0,5%	34,0	34,2	+0,5%	+4,6%
Patrimoine Telecom (51 % de détention)	28,7	29,6	+3,3%	14,6	15,1	+3,3%	+5,8%
Autres Italie	2,6	2,7	+3,1%	2,6	2,7	+3,1%	+7,1%
<b>Allemagne</b>	<b>27,2</b>	<b>28,5</b>	<b>+4,9%</b>	<b>24,2</b>	<b>25,4</b>	<b>+5,0%</b>	<b>+2,8%</b>
Berlin	3,7	4,6	+22,6%	2,6	3,3	+28,3%	+8,5%
Francfort	10,9	11,0	+0,7%	10,1	10,1	+0,8%	+0,8%
Düsseldorf	5,0	5,1	+2,4%	4,7	4,8	+2,4%	+2,4%
Autres (Hambourg & Munich)	7,5	7,8	+4,0%	6,9	7,2	+3,7%	+3,7%

<sup>1</sup> PC : Périmètre constant

Par rapport à l'année dernière, les revenus locatifs ont diminué de -7,4 M€, principalement en raison des éléments suivants :

- **Forte croissance des loyers à périmètre constant (+12,1 M€) de +8,8 %**, une très bonne performance portée principalement par la forte indexation (+4,4 pts de contribution) et l'activité locative ;
- **cessions (-13,2 M€)** réalisées en 2023 (-7,2 M€) et en 2024 (-6,0 M€),
- **impact d'actifs libérés à convertir en hôtels ou résidentiel (-5,1 M€)** partiellement compensés par des livraisons de nouveaux actifs (+2,2 M€),
- **quelques effets de base avec les indemnités 2023 (-3,3 M€ par rapport à 2023)**.

### 1.2.1.3. Chiffre d'affaires annualisé

(en millions d'euros)	Surface (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	S1 2024 (100%)	S1 2024 (Part du Groupe)	% des loyers totaux
<b>Bureaux</b>	<b>2,095,093</b>	<b>180</b>	<b>459,6</b>	<b>369,0</b>	<b>100%</b>
<b>France</b>	<b>1,135,979</b>	<b>92</b>	<b>261,0</b>	<b>204,3</b>	<b>55%</b>
Paris / Neuilly / Levallois	273,736	24	98,3	90,8	25%
Croissant Ouest et La Défense	100,924	6	41,7	32,9	9%
Première couronne	410,303	19	86,0	55,0	15%
GMR	295,607	28	32,1	22,8	6%
Autres France	55,409	15	2,8	2,8	1%
<b>Italie</b>	<b>594,470</b>	<b>69</b>	<b>140,9</b>	<b>113,2</b>	<b>31%</b>
Milan	213,571	26	78,9	78,9	21%
Patrimoine Telecom (51 % de détention)	337,760	41	56,5	28,8	8%
Autres Italie	43,139	2	5,6	5,6	2%
<b>Allemagne</b>	<b>364,644</b>	<b>19</b>	<b>57,7</b>	<b>51,5</b>	<b>14%</b>
Berlin	58,119	7	9,1	6,6	2%
Francfort	118,649	4	22,9	21,1	6%
Düsseldorf	68,786	2	10,2	9,6	3%
Autres (Hambourg & Munich)	119,090	6	15,4	14,1	4%

### 1.2.1.4. Indexation

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

- Pour les loyers actuels en France, 93 % des revenus locatifs sont indexés sur l'ILAT, 5 % des revenus locatifs sont indexés sur l'ICC et 2 % sur l'ILC.
- En Italie, l'indexation des loyers est généralement calculée en appliquant l'augmentation de l'Indice des Prix à la Consommation (IPC) à chaque date

anniversaire de la signature de l'accord.

- Les loyers sont indexés sur l'indice des prix à la consommation allemand pour 42 % des baux, 10 % prévoient une hausse fixe et 32 % disposent d'une clause d'indexation si l'IPC dépasse une augmentation annuelle comprise entre 5 % et 10 %. Les autres (16 %) ne sont pas indexés et sont principalement loués à l'administration publique.

### 1.2.1.5. Activité locative dynamique : 74,079 m<sup>2</sup> renouvelés ou loués au premier semestre

(En millions d'euros - S1 2024)	Surface (m <sup>2</sup> )	Loyers Topped-up annualisés part du groupe (M€)	Loyers annualisés (100 %, en €/m <sup>2</sup> )
Libérations	29,297	4.7	179
Locations	27,225	9.1	357
Renouvellements	46,854	8.0	203

Le premier semestre 2024 a été dynamique pour l'activité locative, avec 74 079 m<sup>2</sup> loués ou renouvelés, dont les principales opérations énoncées ci-dessous :

- **27 225 m<sup>2</sup> ont été loués ou prélués en 2024**, dont :
  - 3,661 m<sup>2</sup> sur The Line à Paris,
  - 3 085 m<sup>2</sup> sur Sun à Munich,
  - 3 009 m<sup>2</sup> de prélocations sur la partie en développement à Düsseldorf (Icon),
  - 2 664 m<sup>2</sup> sur Maslo à Levallois, désormais loué à 100 %,
  - 2 817 m<sup>2</sup> de prélocations sur les actifs en développement (Rozzano),
  - 2 184 m<sup>2</sup> sur CDO Belaïa à Orly,
  - 1 766 m<sup>2</sup> sur Urban Garden à Issy les Moulineaux, désormais loué à 84 %,
  - 1 502 m<sup>2</sup> sur FAC à Francfort,
  - 1 438 m<sup>2</sup> sur Fischerinsel à Berlin,
- 1 270 m<sup>2</sup> sur IRO à Chatillon, désormais loué à 69 %.
- **46 854 m<sup>2</sup> ont été renouvelés**, dont :
  - 30,234 m<sup>2</sup> sur Lorenteggio à Milan,
  - 7 870 m<sup>2</sup> sur CDO Askia à Orly,
  - 4 320 m<sup>2</sup> sur Icon à Düsseldorf,
  - 1 270 m<sup>2</sup> sur Zeughaus à Hambourg,
- **29 297 m<sup>2</sup> ont été libérés**, principalement en France (21 705 m<sup>2</sup>) et en Allemagne (6 361 m<sup>2</sup>)
  - 13 612 m<sup>2</sup> de redéveloppement (1,5 M€ de loyers Topped-up, part du groupe), principalement des bureaux neufs à Chalon-sur-Saône et Melun.
  - 15 685 m<sup>2</sup> sur des actifs à relouer, dont 4 554 m<sup>2</sup> déjà reloués.

### 1.2.1.6. Échéancier des baux et taux d'occupation

#### 1.2.1.6.1. Échéancier des baux : 5,0 ans de durée résiduelle ferme des baux

(en millions d'euros, Part du Groupe)	Baux date de fin (1re échéance)	% du total	Baux date de fin	% du total
2024	21,5	5,8%	14,7	4,0%
2025	62,5	16,9%	41,4	11,2%
2026	23,1	6,3%	14,0	3,8%
2027	41,8	11,3%	24,2	6,6%
2028	41,3	11,2%	42,6	11,5%
2029	19,0	5,1%	24,3	6,6%
2030	47,4	12,8%	44,5	12,0%
2031	20,6	5,6%	34,9	9,5%
2032	27,1	7,4%	49,0	13,3%
2033	27,0	7,3%	36,8	10,0%
Au-delà	37,8	10,2%	42,8	11,6%
<b>TOTAL</b>	<b>369,0</b>	<b>100%</b>	<b>369,0</b>	<b>100%</b>

En 2024, 21,5 M€ de baux arriveront à échéance, dont 14,4 M€ déjà gérés (11,7 M€ pour lesquels le locataire n'a pas l'intention de libérer l'immeuble et 2,7 M€ sur les actifs devant être transformés en hôtels). 7,0 M€ restent à gérer (1,0 % du chiffre d'affaires annualisé de Covivio), principalement sur des actifs core pour lesquels la décision du locataire n'est pas encore connue.

### 1.2.1.6.2. Taux d'occupation : 95,1 % à fin juin 2024, +60 bps par rapport à fin 2023

(%)	2023	S1 2024
<b>Bureaux</b>	<b>94,5%</b>	<b>95,1%</b>
<b>France</b>	<b>94,1%</b>	<b>95,0%</b>
Paris / Neuilly / Levallois	95,8%	96,8%
Croissant Ouest et La Défense	95,8%	97,6%
Première couronne	89,9%	91,1%
GMR	97,9%	96,6%
Autres France	84,0%	79,3%
<b>Italie</b>	<b>98,7%</b>	<b>98,6%</b>
Milan	98,3%	98,2%
Portefeuille Telecom (51 % de détention)	100,0%	100,0%
Autres Italie	97,3%	97,3%
<b>Allemagne</b>	<b>86,4%</b>	<b>87,7%</b>
Berlin	85,0%	84,5%
Francfort	90,3%	90,0%
Düsseldorf	93,8%	90,1%
Autres (Hambourg & Munich)	81,4%	85,9%

- En France, le taux d'occupation augmente de +90 bps à 95,0 %, contre 94,1 % à fin 2023, principalement en raison du dynamisme de l'activité locative au premier semestre 2024.
- En Italie, le niveau de taux d'occupation diminue de -10 bps à 98,6 %, contre 98,7 % à fin 2023, principalement du fait de cessions d'actifs
- En Allemagne, le taux d'occupation augmente de 130 bps à 87,7 % par rapport à fin 2023, essentiellement du fait des locations, notamment sur Sun à Munich.

entièrement occupés (patrimoine Telecom), une situation pratiquement compensée par l'activité locative.

### 1.2.1.7. Valorisation du patrimoine

#### 1.2.1.7.1. Évolution de la valeur du patrimoine : -1,3 % sur les Bureaux

(en millions d'euros, Hors Droits, part du groupe)	Valeur 2023	Investissements	Cessions	Variations de valeur	Autres effets	Valeur S1 2024
Actifs en exploitation	6 623	23	-64	-166	164	6,581
Actifs en développement	1 224	115	0	-42	-129	1,168
<b>Total Bureaux</b>	<b>7 847</b>	<b>138</b>	<b>-64</b>	<b>-207</b>	<b>35</b>	<b>7,749</b>

La valeur du patrimoine a baissé de -98 M€ depuis la fin 2023 (-1,3 %), principalement pour les raisons suivantes :

- -207 M€ de **variation de valeur**,
- +138 M€ investis dans des **projets de développement** et des **travaux d'amélioration** sur des actifs en exploitation,
- -64 M€ de **cessions**.

### 1.2.1.7.2. Variation à périmètre constant : -2,6%

(En millions d'euros, Hors Droits)	Valeur 2023 100 %	Valeur 2023 part du Groupe	Valeur S1 2024 100 %	Valeur S1 2024 part du Groupe	Variation (en %) à PC <sup>1</sup> sur 6 mois	Rendement <sup>2</sup> déc. 2023	Rendement <sup>2</sup> S1 2024	Valeur 2023 en %
<b>Bureaux</b>	<b>9 446</b>	<b>7 847</b>	<b>9 308</b>	<b>7 749</b>	<b>-2,6%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,7%</b>	<b>100%</b>
<b>France</b>	<b>5 010</b>	<b>4 117</b>	<b>5 025</b>	<b>4 147</b>	<b>-1,4%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,7%</b>	<b>54%</b>
Paris / Neuilly / Levallois	2 476	2 293	2 536	2 358	+0,1%	4,5%	4,6%	30%
Croissant Ouest et La Défense	604	496	582	479	-4,8%	7,1%	7,7%	6%
Première couronne	1 283	864	1 290	869	-1,6%	6,3%	6,7%	11%
GMR	601	417	576	400	-4,1%	6,0%	6,3%	5%
Autres France	46	46	41	41	-9,3%	9,3%	9,4%	1%
<b>Italie</b>	<b>2 963</b>	<b>2 491</b>	<b>2 916</b>	<b>2 462</b>	<b>-1,0%</b>	<b>5,6%</b>	<b>5,6%</b>	<b>32%</b>
Milan	1 932	1 932	1 931	1 931	-0,9%	5,3%	5,3%	25%
Portefeuille Telecom (51 % de détention)	963	491	926	472	-0,7%	6,2%	6,1%	6%
Autres Italie	68	68	59	59	-4,9%	9,2%	9,5%	1%
<b>Allemagne</b>	<b>1 473</b>	<b>1 239</b>	<b>1 368</b>	<b>1 140</b>	<b>-10,0%</b>	<b>5,2%</b>	<b>5,9%</b>	<b>15%</b>
Berlin	467	306	462	300	-7,4%	4,6%	5,4%	4%
Francfort	411	378	369	340	-10,4%	5,7%	6,3%	4%
Düsseldorf	251	237	223	210	-13,1%	5,8%	6,3%	3%
Autres (Hambourg & Munich)	344	319	314	290	-9,6%	4,9%	5,6%	4%

<sup>1</sup> PC : Périmètre Constant || <sup>2</sup> Rendement hors actifs en développement

La variation de -2,6 % de la valeur à périmètre constant est portée par plusieurs effets :

- Forte résilience des actifs en France (-1,4 %) et en Italie (-1,0 %), en particulier dans les centres-villes dont les valeurs sont revenues à un niveau normal, alors que certains ajustements limités

supplémentaires se sont avérés nécessaires en dehors des centres-villes,

- - 10 % de valeur en Allemagne, en ligne avec un marché de l'investissement plus modéré au premier semestre

Le rendement moyen progresse de +20 bps à 5,7 %.

### 1.2.1.8. Actifs détenus en quote-part

Les actifs détenus en quote-part sont les suivants :

- La Tour CB21 (détenue à 75 %) à La Défense.
- les actifs Silex 1 et 2 à Lyon (détenus à 50,1 % et entièrement consolidés).
- le projet So Pop à Paris Saint-Ouen (détenu à 50,1 % et entièrement consolidé).
- le projet Streambuilding à Paris 17e (détenu à 50 % et entièrement consolidé).
- les campus Dassault à Vélizy (détenus à 50,1 % et entièrement consolidés).
- le campus New Vélizy pour Thales (détenu à 50,1 % et comptabilisé selon la méthode de mise en équivalence).
- Euromed Center à Marseille (détenu à 50 % et comptabilisé selon la méthode de mise en équivalence).
- Cœur d'Orly dans le Grand Paris (détenu à 50 % et comptabilisé selon la méthode de mise en équivalence).

## 1.2.2. Résidentiel Allemagne : 30% du patrimoine de Covivio

Covivio intervient sur le segment Résidentiel Allemagne au travers de sa filiale Covivio Immobilien, détenue à 61,7 %. Les données chiffrées sont présentées en 100 % et en part du groupe Covivio.

Covivio détient environ 41 100 unités à Berlin, Hambourg, Dresde, Leipzig et en Rhénanie-du-Nord-Westphalie, ce qui représente 7,2 Md€ (4,5 Md€ part du groupe) d'actifs.

Covivio est principalement exposée aux villes « A » en

Allemagne, avec une exposition de 100 % aux zones métropolitaines de plus d'un million d'habitants et de 90 % aux villes de plus de 500 000 habitants. Covivio cible le marché de l'habitat haut de gamme.

L'exposition à Berlin, où la pénurie de logements est la plus importante en Allemagne, représente 57 % à fin juin 2024. Le patrimoine de Covivio à Berlin est de grande qualité, avec 68 % d'immeubles construits avant 1950 et 68 % déjà divisés en immeubles de copropriété.

### 1.2.2.1. Poursuite de la hausse des loyers du marché et rebond du marché de l'investissement

- En Allemagne, la demande de logements continue à augmenter depuis le début de l'année, dans un contexte de hausse du nombre d'habitants (en Allemagne, la population a atteint un nombre record de 84,7 millions d'habitants selon Destatis), alors que les livraisons de logements, à 294 000 unités en 2023, restent loin de l'objectif gouvernemental (> 400 000 logements/an).
- Cette pénurie continue de soutenir les loyers en Allemagne et notamment à Berlin. Selon Immoscout24, au premier semestre 2024, les loyers moyens demandés pour les bâtiments existants ont augmenté de +4,2 % pour atteindre 8,56 €/m<sup>2</sup>/mois en Allemagne et de +7,2 % pour atteindre 13,8 €/m<sup>2</sup>/mois à Berlin. Pour les immeubles neufs, les loyers sont en hausse de +8,7 % sur un an en Allemagne à 12,2 €/m<sup>2</sup>/mois et de +8,6 % à Berlin à 19,5 €/m<sup>2</sup>.
- Après plusieurs trimestres creux pour le marché allemand de l'investissement résidentiel (pour les immeubles collectifs de plus de 30 logements), les volumes ont rebondi au premier semestre 2024, de +25 % à 3,3 Md€ selon BNP Real Estate. Le marché privé montre également des signes d'appétit plus fort depuis le début de l'année 2024, comme en témoignent les prêts immobiliers privés enregistrés par la Bundesbank, en hausse de +15 % sur un an à 76,5 Md€ sur les 5 premiers mois de l'année 2024.
- Les prix moyens demandés sont également orientés à la hausse au premier trimestre 2024. Selon Immoscout24, les prix des bâtiments existants ont augmenté de +2 % au cours du premier semestre à Berlin pour atteindre 4 641 €/m<sup>2</sup> (-0,1 % sur un an), ce qui reste bien supérieur à l'évaluation actuelle du portefeuille Résidentiel de Covivio (3 081 €/m<sup>2</sup> à Berlin). Le prix moyen du mètre carré des bâtiments neufs a également augmenté à 6 471 €/m<sup>2</sup> au premier semestre 2024 (+3,1 % sur le premier semestre et +5,1 % sur un an).

Au premier semestre 2024, les activités de Covivio ont été marquées par :

- La poursuite d'une croissance des loyers élevée : +3,9 % à périmètre constant, désormais bien au-dessus de l'inflation ;
- La création d'une coentreprise sur un portefeuille berlinois de 274 M€, via un partenariat avec CDC Investissement Immobilier ;
- La stabilité des valeurs : -0,1 % à périmètre constant sur 6 mois, dont +2,3 % à Berlin.

### 1.2.2.2. Revenus locatifs comptabilisés : +3,9% à périmètre constant

(En millions d'euros)	Revenus locatifs S1 2023 100 %	Revenus locatifs S1 2023 part du groupe	Revenus locatifs S1 2024 100 %	Revenus locatifs S1 2024 part du Groupe	Variation (en %) part du groupe	Variation (en %) à PC <sup>1</sup> part du Groupe	% des revenus locatifs
Berlin	73,3	48,1	75,4	49,5	+ 2,8%	+4,5%	52%
Dresde & Leipzig	11,6	7,5	11,9	7,7	+ 2,7%	+2,7%	8%
Hambourg	9,1	6,0	9,6	6,3	+ 5,4%	+5,4%	7%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	47,9	30,2	49,8	31,4	+ 3,9%	+3,2%	33%
Essen	17,8	11,0	18,3	11,3	+ 2,9%	+2,9%	12%
Duisburg	8,2	5,1	8,5	5,3	+ 3,1%	+3,2%	6%
Müllheim	5,5	3,5	5,9	3,7	+ 7,3%	+3,3%	4%
Oberhausen	5,0	3,3	5,2	3,4	+ 4,3%	+4,4%	4%
Autres	11,4	7,3	11,9	7,6	+ 4,2%	+3,2%	8%
<b>Total</b>	<b>141,8</b>	<b>91,8</b>	<b>146,6</b>	<b>94,8</b>	<b>+ 3,3%</b>	<b>+3,9%</b>	<b>100%</b>
dont Résidentiel	121,4	78,4	125,5	81,0	+ 3,4%	+4,0%	85%
dont Autres commerces <sup>2</sup>	20,5	13,4	21,1	13,8	+ 3,0%	+3,8%	15%

Les revenus locatifs s'élevaient à 94,8 M€ part du groupe au premier semestre 2024, en hausse de +3,3 % (+3,0 M€) sous les effets combinés:

- A Berlin, de la croissance locative à périmètre constant qui est de +4,5 % (+2,8 M€) portée par l'indexation (+1,7 pt) et les relocations (+1,4 pt) avec une forte hausse (+35 % au premier semestre 2024).
- en dehors de Berlin, de la croissance des loyers à périmètre constant qui a été soutenue dans toutes les villes (+3,4 % en moyenne, + 2,2 M€) sous l'effet des relocations (y compris les modernisations) et de l'indexation.
- Ces effets ont été partiellement compensés par les cessions réalisées en 2023/2024 (-0,8 M€).

### 1.2.2.3. Loyers annualisés : 190,4 M€ part du Groupe

(En millions d'euros)	Surface (en m <sup>2</sup> )	Nombre d'unités	Loyers annualisés S1 2024 100 %	Loyers annualisés S1 2024 part du Groupe	Loyer moyen	% des revenus locatifs
Berlin	1 305 200	17 819	154,6	97,8	9,9 €/m <sup>2</sup>	51%
Dresde & Leipzig	266 474	4 350	24,3	15,8	7,6 €/m <sup>2</sup>	8%
Hambourg	149 000	2 415	19,5	12,8	10,9 €/m <sup>2</sup>	7%
NRW <sup>2</sup>	1 105 321	16 508	101,5	64,0	7,7 €/m <sup>2</sup>	34%
Essen	393 924	5 757	37,3	23,1	7,9 €/m <sup>2</sup>	12%
Duisburg	198 664	3 033	17,2	10,7	7,2 €/m <sup>2</sup>	6%
Mulheim	131 296	2 194	12,1	7,6	7,7 €/m <sup>2</sup>	4%
Oberhausen	124 984	1 830	10,6	7,0	7,1 €/m <sup>2</sup>	4%
Autres	256 453	3 694	24,4	15,6	7,9 €/m <sup>2</sup>	8%
<b>Total</b>	<b>2 825 995</b>	<b>41 092</b>	<b>300,0</b>	<b>190,4</b>	<b>8,8 €/m<sup>2</sup></b>	<b>100%</b>
dont Résidentiel	2 592 367	39 560	256,2	163,1	8,2 €/m <sup>2</sup>	86%
Dont autres commerces <sup>1</sup>	233 628	1 532	43,8	27,2	15,6 €/m <sup>2</sup>	14%

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

Les revenus locatifs (8,8 €/m<sup>2</sup>/mois en moyenne) offrent un solide potentiel de croissance par réversion par rapport aux loyers de relocation enregistrés sur tous les marchés, notamment Berlin (30 %- 35 %), Hambourg (10 %-15 %), Dresde et Leipzig (10 %-15 %) et en Rhénanie-du-Nord-Westphalie (15 %-20 %).

### 1.2.2.4. Indexation

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

#### 1.2.2.4.1. Les loyers de relocation :

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

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

- Si le bien a été modernisé au cours des trois dernières années, le loyer de relocation peut dépasser la limite de +10 % et atteindre un maximum de 8 % des coûts de modernisation.
- dans le cadre d'une modernisation complète (montant de travaux supérieur à un tiers des coûts de nouvelle construction), il est possible d'augmenter librement le loyer.
- si le loyer reçu du locataire précédent est supérieur à la limite de +10 %, alors ce loyer constitue la limite en cas de relocation.

Les immeubles construits après le 1er octobre 2014 ne sont pas inclus dans le plafonnement des loyers.

#### 1.2.2.4.2. Sur les baux en cours :

Pour les locataires résidentiels, le loyer peut généralement être ajusté en fonction du loyer comparatif local (*Mietspiegel*), qui est généralement

déterminé sur la base de l'indice des loyers. Outre ce mode de révision, il est également possible de conclure un contrat de loyer indexé ou progressif. Une combinaison successive de méthodes de révision peut également être convenue par contrat (par exemple, un loyer progressif pour les cinq premières années du contrat, suivi d'une révision sur la base du loyer comparatif local).

**Révision sur la base du loyer comparatif local :** le loyer actuel peut être augmenté de 15 à 20 % dans les trois ans, selon les régions, sans dépasser le loyer comparatif local (*Mietspiegel*). Ce type de contrat représente environ 90 % de nos revenus locatifs..

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

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

- les travaux permettent d'économiser de l'énergie, d'augmenter la valeur utilitaire ou d'améliorer les conditions de vie à long terme.
- l'augmentation de loyer prend effet 3 mois après la déclaration d'augmentation de loyer.
- le loyer ne peut pas être augmenté de plus de 3 €/m<sup>2</sup> pour les travaux de modernisation du bien sur une période de six ans (2 €/m<sup>2</sup> si le loyer initial est inférieur à 7 €/m<sup>2</sup>).

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

(%)	2023	S1 2024
Berlin	98,6%	98,4%
Dresde & Leipzig	99,8%	99,7%
Hambourg	100,0%	99,9%
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	99,6%	99,5%
<b>TOTAL</b>	<b>99,1%</b>	<b>99,0%</b>

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

## 1.2.2.6. Valorisation du patrimoine : 7,2 Md€ (4,5 Md€ en part du Groupe)

### 1.2.2.6.1. Évolution de la valeur du patrimoine : -2,8 %

(En millions d'euros, hors droits, part du Groupe)	Valeur 2023	Investissements	Cessions	Variations de valeur	Autres	Valeur S1 2024
Berlin	2 674	18	-105	43	-22	2 608
Dresde & Leipzig	379	3	0	-27	0	355
Hambourg	350	5	0	-13	0	343
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	1 269	14	0	-44	-3	1 236
<b>TOTAL</b>	<b>4 672</b>	<b>40</b>	<b>-105</b>	<b>-41</b>	<b>-25</b>	<b>4 542</b>

Au premier semestre 2024, le patrimoine a diminué de -2,8 % à périmètre courant, à 4,5 Md€ part du Groupe, principalement en raison de la création d'une coentreprise, contribuant à 93 M€ de cessions en part du Groupe.

### 1.2.2.6.2. Valeurs stables à périmètre constant : -0,1%

(En millions d'euros, hors droits)	Valeur 2023 100 %	Valeur 2023 part du Groupe	Surface à 100 % (en m <sup>2</sup> )	Valeur S1 2024 100 %	Valeur S1 2024 (en €/m <sup>2</sup> )	Valeur S1 2024 part du Groupe	Variation à PC <sup>1</sup>	Rendement 2023	Rendement S1 2024	% de la valeur totale
Berlin	4 078	2 674	1 286 549	4 127	3 208	2 608	2,3%	3,7%	3,7%	57%
Dresde & Leipzig	584	379	266 474	547	2 052	355	-6,4%	4,1%	4,5%	8%
Hambourg	536	350	149 000	523	3 513	343	-2,3%	3,6%	3,7%	8%
RNW <sup>3</sup>	2 014	1 269	1 105 321	1 963	1 776	1 236	-2,5%	4,9%	5,2%	27%
Essen	782	485	393 924	790	2 005	490	0,8%	4,7%	4,7%	11%
Duisburg	328	203	198 664	311	1 568	193	-5,0%	5,2%	5,5%	4%
Müllheim	223	140	131 296	222	1 692	140	-0,3%	5,2%	5,4%	3%
Oberhausen	182	119	124 984	175	1 398	114	-4,2%	5,7%	6,1%	3%
Autres	499	320	256 453	465	1 815	298	-6,3%	4,8%	5,3%	7%
<b>TOTAL</b>	<b>7 212</b>	<b>4 672</b>	<b>2 807 344</b>	<b>7 161</b>	<b>2 551</b>	<b>4 542</b>	<b>-0,1%</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,2%</b>	<b>100%</b>
dont Résidentiel	6 356	4 113	2 575 334	6 270	2 435	3 994	-0,6%	4,0%	4,1%	88%
Dont autres com. <sup>2</sup>	855	559	232 009	891	3 840	548	3,9%	5,0%	5,0%	12%

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

La valeur moyenne des actifs résidentiels est de 2 551 €/m<sup>2</sup>, avec 3 208 €/m<sup>2</sup> à Berlin (3 081 € sur le résidentiel pur) et 1 776 €/m<sup>2</sup> en Rhénanie-du-Nord-Westphalie. Le rendement moyen progresse de +10 bps par rapport à fin 2023, à 4,2 %. Le patrimoine est valorisé en valeur bloc. 49 % du patrimoine est d'ores et déjà détenu en copropriété, en particulier à Berlin (68 %), avec une

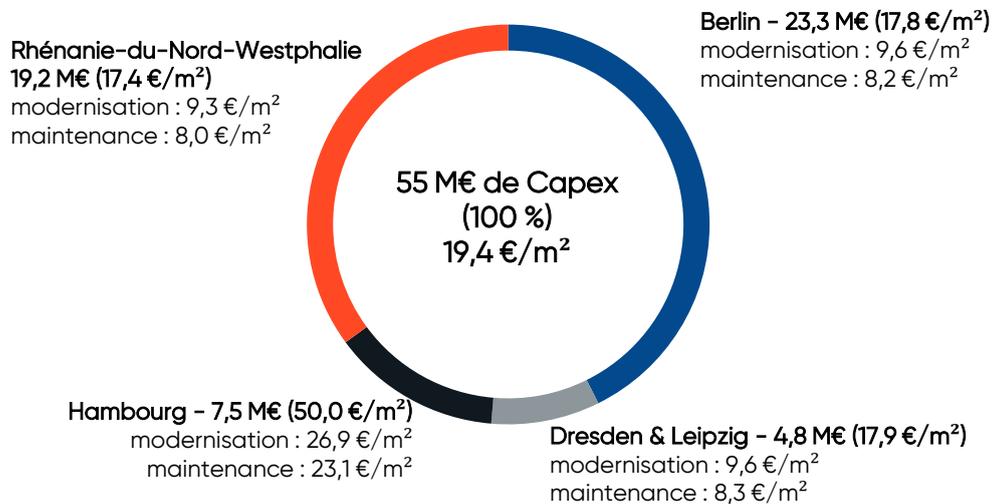
valeur unitaire de vente supérieure de 50 % à la valeur en bloc.

Au premier semestre 2024, les valeurs ont diminué de -0,1 % à périmètre constant par rapport à fin 2023, reflétant un regain d'appétit pour les grands portefeuilles en Résidentiel Allemande.

### 1.2.2.7. Capex de maintenance et de modernisation

Au premier semestre 2024, les Capex s'élevaient à 54,7 M€ (19,4 €/m<sup>2</sup> ; 34,7 M€ part du Groupe) et les Opex à 9,8 M€ (3,5 €/m<sup>2</sup> ; 6,2 M€ part du Groupe).

En moyenne, les projets de modernisation, qui totalisent 29,4 M€ au premier semestre 2024 (18,8 M€ en part du Groupe), affichent un rendement immédiat proche d'environ 5 %, pouvant aller jusqu'à 10 % post relocation.



### 1.2.3. Hôtels : 20% du patrimoine de Covivio

Covivio Hotels, filiale de Covivio détenue à 52,5 % au 30 juin 2024 (contre 43,9 % à fin 2023), est une société d'investissements immobiliers cotée (SIIC) et un acteur immobilier leader en Europe. La société investit à la fois dans les hôtels en bail (fixe ou variable) et en murs & fonds.

Les données sont communiquées en 100 % et en part du Groupe Covivio.

Covivio détient un portefeuille d'hôtels de premier ordre

(311 hôtels, 43 402 chambres) d'une valeur de 6,4 Md€ (3,1 Md€ part du Groupe) et se concentre sur des biens dans des grandes métropoles européennes loués ou exploités par les principaux opérateurs hôteliers tels qu'Accor, B&B, Marriott, IHG, NH Hotels, etc. Ce portefeuille offre une diversification géographique et locative (à travers 12 pays européens) et diverses opportunités de gestion d'actifs à travers différents modes de détention (hôtels en bail et murs & fonds).

#### 1.2.3.1. Marché hotels : des performances toujours en progression

La performance du segment Hôtellerie en Europe au premier semestre est en hausse par rapport à 2023. Le RevPAR moyen en Europe affiche une hausse moyenne de +4 % sur un an à fin mai 2024, alors que le marché poursuit sa dynamique positive, soutenu par la hausse des taux d'occupation et des prix moyens.

	Croissance des RevPAR au premier semestre en Europe...	...portée par l'augmentation des prix moyens...	...et l'amélioration des taux d'occupation
	Vs S1 2023*	Vs S1 2023*	Vs S1 2023*
	+15%	+10%	+3,5pt
	+8%	+7%	+0,8pt
	+4%	+1%	+1,5pt
	+4%	+3%	+0,7pt
	+1%	+0,4%	+0,4pt
	+1%	+2%	-0,6pt

(\*) Données cumulées à fin mai 2024 vs. 2023  
Source : MKG

- Les pays d'Europe du Sud, notamment l'Espagne et l'Italie, affichent de très bonnes performances, avec des hausses respectives de +15 % et +8 %.
- L'Allemagne continue de rattraper son retard avec une croissance du RevPAR de +4 %.
- En France, la croissance du RevPAR est plus modeste (+1 %), affectée par les retards de voyage pendant la période préolympique.
- Du côté des investissements, les volumes restent solides, atteignant 4,5 Md€ au premier trimestre 2024, soit +45 % par rapport au premier trimestre 2023. La France, l'Espagne et le Royaume-Uni représentent la majorité des transactions (60 %).

Les actifs non détenus à 100 % par Covivio Hotels incluent principalement :

- 91 actifs B&B en France, dont 89 détenus à 50,2 % et deux détenus à 31,2 % ;
- 25 actifs AccorInvest en France (23 actifs) et en Belgique (2 actifs), détenus à 31,2 % et 33,3 %.

### 1.2.3.2. Chiffre d'affaires comptabilisé : +5,2% de croissance à périmètre constant

(En millions d'euros)	Chiffre d'affaires S1 2023 100 %	Chiffre d'affaires S1 2023 part du Groupe	Chiffre d'affaires S1 2024 100 %	Chiffre d'affaires S1 2024 part du Groupe	Variation (en %) part du Groupe	Variation (en %) à PC <sup>1</sup> part du Groupe
Hôtels en bail – Loyers variables	32.3	14.2	35.6	17.5	+ 23.3%	+9.3%
Hôtels en bail – Loyers fixes	93.5	38.2	96.2	43.3	+ 13.2%	+4.4%
Hôtels en murs et fonds – EBITDA	31.6	13.5	30.5	15.1	+ 11.9%	+2.9%
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL HOTELS</b>	<b>157.4</b>	<b>65.9</b>	<b>162.3</b>	<b>75.9</b>	<b>+ 15.1%</b>	<b>+5.2%</b>

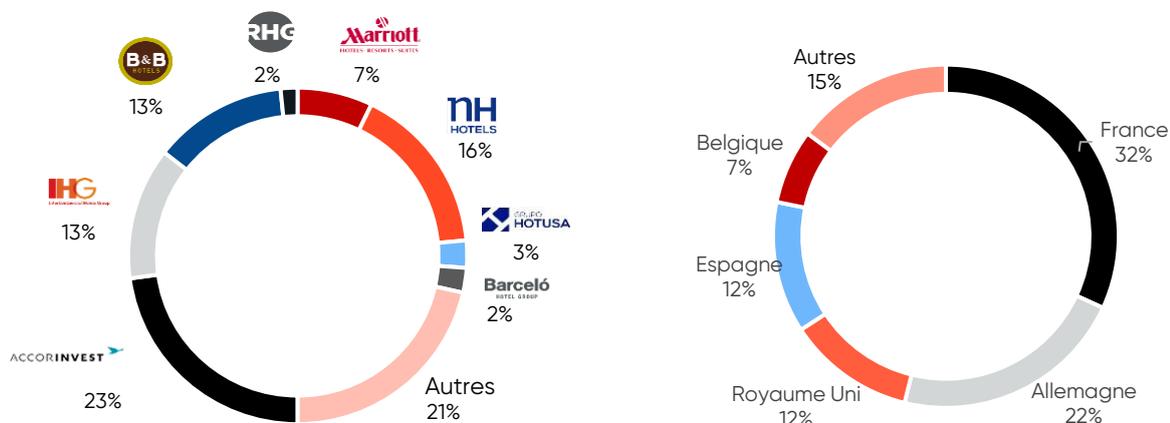
<sup>1</sup>PC: Périmètre constant

Le chiffre d'affaires des Hôtels a augmenté de +5,2 % à périmètre constant (+10,0 M€ part du Groupe) par rapport au premier semestre 2023, du fait des éléments suivants :

- **Hôtels en bail :**
  - **Baux variables** (23 % du chiffre d'affaires Hôtels), en hausse de +9,3 % à périmètre constant, principalement liée à la forte augmentation des loyers variables dans le sud de l'Europe, compensant un ralentissement en Île-de-France impactée par la période pré-olympique.
  - **Baux fixes** (57 % du chiffre d'affaires Hôtels), en hausse de +4,4 % à périmètre constant, principalement du fait d'une indexation positive.
- **Hôtels en murs et fonds** (20 % du chiffre d'affaires Hôtels) : principalement situés en Allemagne et dans le nord de la France. La progression de l'EBITDA de +2,9 % à périmètre constant s'explique principalement par l'amélioration des performances en Allemagne (+10 %)

### 1.2.3.3. Revenus annualisés

Répartition par opérateurs et par pays (sur la base du chiffre d'affaires 2024) qui s'élève à 178,8 M€ en part du Groupe :



Les loyers sont ventilés de la façon suivante : fixes (55 %), variables (22 %) et EBITDA sur contrats de gestion (23 %).

### 1.2.3.4. Indexation

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

### 1.2.3.5. Echancier des baux : 11,8 années de durée résiduelle ferme des baux

(En millions d'euros, part du Groupe)	Baux date de fin (1re échéance)	% du total	Baux date de fin	% du total
2024	3.6	3%	0.8	1%
2025	3.1	2%	2.7	2%
2026	5.7	4%	0.0	0%
2027	1.1	1%	1.1	1%
2028	0.0	0%	0.0	0%
2029	16.9	12%	14.5	11%
2030	10.3	7%	10.3	7%
2031	2.8	2%	5.2	4%
2032	4.6	3%	4.6	3%
2033	6.2	5%	8.0	6%
Au-delà	83.5	61%	90.5	66%
<b>TOTAL HOTELS EN BAIL</b>	<b>138.0</b>	<b>100%</b>	<b>138.0</b>	<b>100%</b>

### 1.2.3.6. Valorisation du patrimoine : +21% à périmètre courant

#### 1.2.3.6.1. Évolution de la valeur du patrimoine

(En millions d'euros, hors droits, part du Groupe)	Valeur 2023	Investissements	Cessions	Variations de valeur	Autres (devise)	Variation de périmètre	Valeur S1 2024
Hôtels en bail	1 948	2	-9	12	7	387	2 348
Hôtels en murs et fonds	587	9	-	0	1	116	713
<b>Total hôtels</b>	<b>2 535</b>	<b>11</b>	<b>-9</b>	<b>13</b>	<b>8</b>	<b>503</b>	<b>3 061</b>

À fin juin 2024, le patrimoine atteint 3,1 Md€ (part du Groupe), soit une hausse de 527 M€ (+21 %) par rapport à fin 2023. Cette croissance s'explique principalement par l'augmentation de la participation dans Covivio Hotels (de 43,9 % à 52,5 %), une étape importante pour Covivio dans le renforcement de sa présence dans l'industrie hôtelière, ainsi qu'à une variation positive de la valeur s'élevant à 13 M€.

### 1.2.3.6.2. Variation à périmètre constant : croissance de +0,5%

(En millions d'euros, Hors Droits)	Valeur 2023 100 %	Valeur 2023 part du Groupe	Valeur S1 2024 100 %	Valeur S1 2024 part du Groupe	Variation à PC <sup>1</sup>	Rendement 2023	Rendement S1 2024	% de la valeur totale
France	2 117	701	2 134	845	+0,8%	5,6%	5,5%	28%
Paris	833	309	842	374				12%
Grand Paris (excl. Paris)	461	127	462	153				5%
GMR	511	164	517	199				6%
Autres villes	312	101	312	120				4%
Allemagne	619	267	617	319	-0,3%	5,6%	5,8%	10%
Francfort	70	30	69	35				1%
Munich	45	20	45	24				1%
Berlin	70	30	71	37				1%
Autres villes	434	188	432	223				7%
Belgique	244	96	248	116	+0,9%	7,2%	7,7%	4%
Bruxelles	96	34	102	43				1%
Autres villes	148	61	146	72				2%
Espagne	636	279	629	330	+0,5%	6,2%	6,7%	11%
Madrid	282	124	275	144				5%
Barcelone	222	97	221	116				4%
Autres villes	132	58	133	70				2%
Royaume-Uni	662	290	683	359	+0,4%	5,6%	5,3%	12%
Italie	266	117	273	143	+2,5%	5,5%	6,0%	5%
Autres pays	451	198	450	236	+0,6%	5,7%	6,3%	8%
<b>Total Hôtels en bail</b>	<b>4 996</b>	<b>1 948</b>	<b>5 033</b>	<b>2 348</b>	<b>+0,6%</b>	<b>5,8%</b>	<b>5,9%</b>	<b>77%</b>
France	311	136	326	171	+2,8%	6,5%	6,3%	6%
Lille	103	45	106	56				2%
Autres villes	208	91	220	115				4%
Allemagne	842	350	836	417	-1,0%	6,1%	6,0%	14%
Berlin	592	246	587	293				10%
Dresde & Leipzig	193	80	192	96				3%
Autres villes	57	24	57	29				1%
Autres pays	228	100	237	125	-0,2%	6,8%	7,5%	4%
<b>Total Hôtels en murs et fonds</b>	<b>1 380</b>	<b>587</b>	<b>1 400</b>	<b>713</b>	<b>+0,0%</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,3%</b>	<b>23%</b>
<b>TOTAL HOTELS</b>	<b>6 376</b>	<b>2 535</b>	<b>6 432</b>	<b>3 061</b>	<b>+0,5%</b>	<b>5,9%</b>	<b>6,0%</b>	<b>100%</b>

<sup>1</sup> PC : Périmètre constant sur une base de 6 mois

À fin juin 2024, Covivio détenait un portefeuille hôtelier unique (311 hôtels / 43 402 chambres) de 3,1 Md€ part du Groupe (6,4 Md€ à 100 %) en Europe. Ce patrimoine stratégique est caractérisé par :

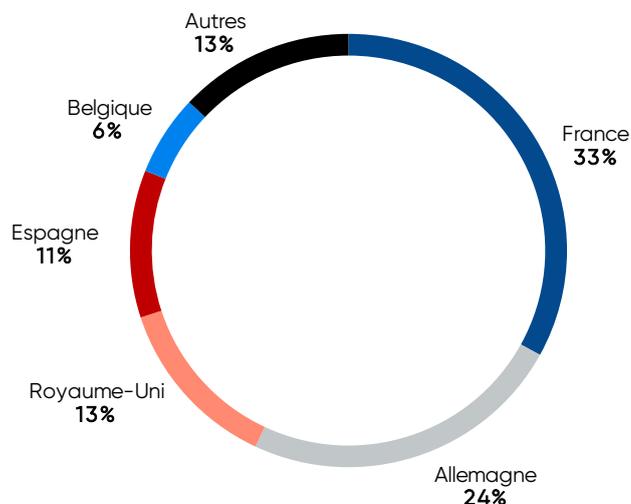
- **Des emplacements de qualité** : note moyenne d'emplacement Booking.com de 8,9/10 et 90 % situés dans les grandes villes européennes.
- **Un portefeuille diversifié** : en termes de pays (douze pays, aucun ne représentant plus de 33 % du patrimoine total) et de segment (68 % économique/milieu de gamme et 32 % haut de gamme)
- **Des opérateurs hôteliers de qualité** avec des baux à long terme : seize opérateurs hôteliers et une

durée de location moyenne de 11,8 années

La valorisation du patrimoine est **en hausse de +0,5 % à périmètre constant** :

- à périmètre constant, le patrimoine hôtelier progresse de +0,5 % sur 6 mois. Cette variation s'explique principalement par la stabilisation des taux de capitalisation et la poursuite de la croissance du chiffre d'affaires, tirée par la bonne performance des hôtels à revenus variables et l'indexation des loyers fixes.
- le portefeuille hôtelier a un rendement moyen hors droits de 6,0 %.

### Répartition géographique du patrimoine en valeur



### 90% des actifs situés dans de grandes villes européennes



## 1.3. Renseignements financiers et commentaires

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

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

Les informations relatives au Résidentiel Allemagne qui figurent ci-après incluent certains actifs de Bureaux détenus par la filiale, Covivio Immobilien

### Comptes consolidés

#### 1.3.1. Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2024, le périmètre de consolidation de Covivio couvrait les sociétés basées en France et dans plusieurs pays européens. Les principaux taux de détention des sociétés consolidées en intégration globale et non détenues à 100 % sont les suivants :

Sociétés contrôlées	31 décembre 2023	30 juin 2024
Covivio Hotels	43,9%	52,5%
Covivio Immobilien (Résidentiel Allemagne)	61,7%	61,7%
Covivio Berlin Prime (Résidentiel Allemagne)	65,6%	31,5%
Sicaf (patrimoine Telecom)	51,0%	51,0%
OPCI CB21 (Tour CB21)	75,0%	75,0%
Covivio Alexanderplatz (dév. usage mixte)	55,0%	55,0%
SCI Latécoère (DS Campus)	50,1%	50,1%
SCI Latécoère 2 (extension DS Campus)	50,1%	50,1%
SCI 15 rue des Cuirassiers (Silex 1)	50,1%	50,1%
SCI 9 rue des Cuirassiers (Silex 2)	50,1%	50,1%
Sas 6, Rue Fructidor (So Pop)	50,1%	50,1%
SCCV Fontenay-sous-Bois (Résidentiel France)	50,0%	50,0%
SCCV Bobigny (Résidentiel France)	60,0%	60,0%
SNC N2 Batignolles promo (Streambuilding)	50,0%	50,0%
SCI N2 Batignolles (Streambuilding)	50,0%	50,0%
Hôtel N2 (Streambuilding – Zoku)	50,1%	50,1%

### 1.3.2. Principes comptables

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union européenne à la date d'arrêté. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), ainsi que leurs interprétations. Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 19 juillet 2024.

### 1.3.3. Compte de résultat simplifié – part du Groupe

(En millions d'euros, part du Groupe)	S1 2023	S1 2024	var.	%
Revenus locatifs nets	279,0	281,9	+2,8	+1%
EBITDA activité Murs et Fonds et Flex Office	21,3	23,2	+2,0	+9%
Revenus des autres activités (y compris promotion immobilière)	11,3	9,0	-2,4	-21%
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>311,6</b>	<b>314,1</b>	<b>+2,4</b>	<b>+1%</b>
Coûts de fonctionnement nets	-39,5	-38,6	+0,9	-2%
Amortissements des biens d'exploitation et variation nette des provisions	-13,4	-18,4	-4,9	+37%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>258,7</b>	<b>257,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1%</b>
Variation de la juste valeur des immeubles	-928,3	-246,7	+681,7	n,a,
Résultat des cessions d'actifs	-2,4	1,8	+4,2	n,a,
Résultat des cessions de titres	-0,3	-0,4	-0,1	+47%
Résultat des variations de périmètre et autre	-0,8	-0,3	+0,5	-60%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>-673,1</b>	<b>11,5</b>	<b>+684,7</b>	<b>n,a,</b>
Coût de l'endettement financier net	-50,5	-47,3	+3,2	-6%
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail	-3,6	-4,1	-0,5	+13%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-29,4	15,5	+44,9	n,a,
Actualisation des dettes et créances et résultat de la variation	0,2	0,2	-0,0	-0%
Amortissement anticipé du coût des emprunts	-0,3	-0,8	-0,5	+150%
Quote-part de résultat des filiales	-15,9	12,5	+28,4	n,a,
<b>Résultat net avant impôt</b>	<b>-772,7</b>	<b>-12,6</b>	<b>+760,2</b>	<b>n,a,</b>
Impôts différés	87,7	10,3	-77,3	-88%
Impôts sur les sociétés	-4,7	-6,1	-1,5	+32%
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>-689,7</b>	<b>-8,4</b>	<b>+681,3</b>	<b>-99%</b>

#### 1.3.3.1. Chiffre d'affaires net de 314,1 M€ (+1 %)

Le chiffre d'affaires net part du Groupe progresse notamment grâce à la fois au dynamisme de l'activité locative et à la forte activité opérationnelle dans les hôtels, ainsi qu'au renforcement de la participation dans Covivio Hotels, malgré l'impact des cessions en Bureaux (Voir également 1.1. Éléments d'analyse de l'activité)

(En millions d'euros, part du Groupe)	S1 2023	S1 2024	var.	%
Bureaux France	78,2	68,5	-9,7	-12%
Bureaux Italie (yc. commerces)	44,4	44,7	+0,3	+1%
Bureaux Allemagne	18,9	20,1	+1,3	+7%
Bureaux	141,4	133,3	-8,1	-6%
Résidentiel Allemagne	85,4	87,6	+2,2	+3%
Hôtels	52,1	60,9	+8,8	+17%
<b>Total des revenus locatifs nets</b>	<b>279,0</b>	<b>281,9</b>	<b>+2,8</b>	<b>+1%</b>
EBITDA activité Murs et Fonds et Flex Office	21,3	23,2	+2,0	+9%
Revenus des autres activités	11,3	9,0	-2,4	-21%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>311,6</b>	<b>314,1</b>	<b>+2,4</b>	<b>+1%</b>

### 1.3.3.2. Amortissements et variation nette des provisions

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

### 1.3.3.3. Variation de juste Valeur des actifs

Le compte de résultat comptabilise les variations de juste valeur (-246,7 M€) des actifs sur la base des expertises réalisées sur le patrimoine. Ce poste ne tient pas compte de la variation de la juste valeur des actifs enregistrée au coût d'amortissement en vertu de la Norme IFRS, mais en tient compte dans l'EPRA NAV (hôtels en Murs et Fonds, actifs Flex Office et autres immeubles occupés par le propriétaire). Pour le détail de l'évolution du patrimoine par activité, voir les sections 1.2.1.6.1, 1.2.2.6.1. et 1.2.3.6.1 du présent document.

### 1.3.3.4. Produits des cessions d'actifs et des cessions de valeurs mobilières

Les produits des cessions d'actifs ont contribué à hauteur de +1,8 M€ au cours de la période.

### 1.3.3.8. Quote-part de résultat des entreprises associées

Part du Groupe	En % de détention	Apports aux résultats (en M€)	Valeur	Variation de la valeur des participations (en %)
OPCI Covivio Hotels	10,5%	2,5	51,9	+53%
Lénovilla (New Vélizy)	50,1%	4,7	62,2	-15%
Euromed Marseille	50,0%	-0,1	28,5	-8%
Cœur d'Orly (aéroport d'Orly Paris)	50,0%	2,9	31,4	-13%
Phoenix (Hotels)	17,5%	2,0	56,9	+15%
Zabarella 2023 Srl (bureau en construction-vente converti en immeuble résidentiel)	64,7%	0,0	13,6	+0%
Fondo Porta di Romana (réserve foncière de Milan)	24,5%	0,4	41,3	+17%
<b>TOTAL</b>		<b>12,5</b>	<b>285,7</b>	<b>+10%</b>

Les sociétés mises en équivalence impliquent les secteurs Hôtels en Europe et Bureaux France/Italie :

- OPCI Covivio Hotels : trois portefeuilles d'hôtels, B&B (16 hôtels), Campanile (19 hôtels) et AccorHotels (35 hôtels) détenus à 80 % par Crédit Agricole Assurances.
- Lenovilla : le campus New Vélizy (47 000 m<sup>2</sup>), loué à Thalès et détenu en copropriété avec Crédit Agricole Assurances.
- Euromed à Marseille : un immeuble de bureaux (Calypso) et un hôtel (Golden Tulip) en partenariat avec Crédit Agricole Assurances.
- Cœur d'Orly dans le Grand Paris : deux bâtiments dans le quartier d'affaires de l'aéroport d'Orly en partenariat avec ADP.
- Patrimoine d'hôtels Phoenix : détention par Covivio

### 1.3.3.5. Coût de l'endettement financier net

Retraité des autres produits financiers et de la capitalisation des intérêts sur les projets en cours de développement, le coût de l'endettement financier net augmente du fait de la hausse des taux d'intérêt partiellement compensée par une baisse de l'endettement net moyen.

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

Le Groupe loue quelques biens fonciers en vertu d'un bail à long terme. En vertu de l'IFRS 16, ces coûts de location sont comptabilisés en tant que charges d'intérêt. La légère augmentation fait référence à l'activité hôtelière liée au renforcement de la participation dans Covivio Hotels et à l'évolution du taux de change GBP.

### 1.3.3.7. Ajustement de valeur des instruments dérivés

La juste valeur des instruments financiers (instruments de couverture) est impactée par les variations de taux d'intérêt. L'impact sur le compte de résultat se traduit par une hausse du chiffre d'affaires de +15,5 M€.

### 1.3.3.9. Impôts

L'impôt sur les sociétés totalise -6,1 M€ du fait :

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

### 1.3.3.10. EPRA *Earnings* ajusté à 230,8 M€

(In € million, part du Groupe)	Résultat net En PdG	Retraitements	EPRA <i>Earnings</i> ajusté S1 2024	EPRA <i>Earnings</i> ajusté S1 2023
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>281,9</b>	<b>3,0</b>	<b>284,9</b>	<b>281,4</b>
EBITDA activité Murs et Fonds et Flex Office	23,2	0,7	23,9	22,0
Revenus des autres activités (y compris promotion immobilière)	9,0	0,0	9,0	11,3
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>314,1</b>	<b>3,7</b>	<b>317,8</b>	<b>314,8</b>
Revenus administration et direction	12,9	0,0	12,9	12,3
Coûts opérationnels	-51,5	0,0	-51,5	-51,8
Amortissements des biens d'exploitation et variation nette des provisions	-18,4	15,4	-3,0	-5,6
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>257,1</b>	<b>19,1</b>	<b>276,2</b>	<b>269,6</b>
Variation de la juste valeur des immeubles	-246,7	246,7	0,0	0,0
Résultat des cessions d'actifs	1,8	-1,8	0,0	0,0
Résultat des cessions de titres	-0,4	0,4	0,0	0,0
Résultat des variations de périmètre et autre	-0,3	0,3	0,0	0,0
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>11,5</b>	<b>264,7</b>	<b>276,2</b>	<b>269,6</b>
Coût de l'endettement financier net	-47,3	0,0	-47,3	-50,5
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail	-4,1	2,6	-1,4	-1,3
Ajustement de valeur des instruments dérivés	15,5	-15,5	0,0	0,0
Résultat de change & amortissement anticipé du coût des emprunts	-0,6	0,8	0,2	0,1
Quote-part de résultat des filiales	12,5	-2,9	9,6	9,6
<b>Résultat net avant impôts</b>	<b>-12,6</b>	<b>249,7</b>	<b>237,2</b>	<b>227,4</b>
Impôts différés	10,3	-10,3	0,0	0,0
Impôts sur les sociétés	-6,1	-0,2	-6,3	-4,0
<b>Résultat net de la période</b>	<b>-8,4</b>	<b>239,2</b>	<b>230,8</b>	<b>223,4</b>
Nombre d'actions moyen			102 962 700	94 838 980
<b>Résultat net par action</b>			<b>2,24</b>	<b>2,36</b>

Le retraitement de l'amortissement des biens d'exploitation (+17,1 M€) compense l'amortissement immobilier des activités de Flex-Office et d'hôtels en murs et fonds.

Le retraitement de la variation nette des provisions (-1,7 M€) correspond aux charges de bail foncier liées au bail au Royaume-Uni.

Les frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail inhérent

au bail du Royaume-Uni, selon l'IAS 40 § 25, à hauteur de 2,6 M€, ont été annulés et remplacés par les charges locatives payées (voir le montant de -1,7 M€ à la ligne « Variation nette des provisions et autres »).

Le retraitement de la quote-part de résultat des filiales permet d'afficher la contribution EPRA *Earnings*.

Le retraitement de l'impôt sur les sociétés (-0,2 M€) se rapporte aux impôts sur cession.

### 1.3.3.11. EPRA Earnings ajusté par activité

(En millions d'euros, part du Groupe)	Bureaux	Résidentiel Allemand	Hôtels en bail	Hôtels en Murs et Fonds	Corporate ou non affectable	S1 2024
Revenus locatifs nets	136,1	87,6	61,1	0,2	-0,2	284,9
EBITDA activité Murs et Fonds et Flex Office	8,5	0,0	0,0	15,4	0,0	23,9
Revenus des autres activités (y compris promotion immobilière)	6,2	2,5	0,0	0,0	0,3	9,0
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>150,8</b>	<b>90,1</b>	<b>61,2</b>	<b>15,6</b>	<b>0,2</b>	<b>317,8</b>
Coûts de fonctionnement nets	-19,9	-15,6	-1,3	-0,5	-1,4	-38,6
Amortissement des biens d'exploitation	-3,6	-1,0	0,0	-1,1	-0,6	-6,3
Variation nette des provisions et autres	3,1	-0,4	-0,7	-0,4	1,7	3,3
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>130,4</b>	<b>73,1</b>	<b>59,2</b>	<b>13,5</b>	<b>0,0</b>	<b>276,2</b>
Coût de l'endettement financier net	-17,3	-16,9	-9,7	-3,8	0,3	-47,3
Charges financières diverses	-0,2	0,0	-0,7	-0,4	0,0	-1,3
Quote-part de résultat des filiales	6,3	0,0	3,2	0,0	0,0	9,6
Impôts sur les sociétés	-1,2	-2,0	-2,0	-0,7	-0,4	-6,3
<b>EPRA Earnings ajusté</b>	<b>118,0</b>	<b>54,2</b>	<b>50,1</b>	<b>8,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>230,8</b>
Marge de promotion	-6,3	-2,3	0,0	0,0	0,0	-8,6
<b>EPRA Earnings</b>	<b>111,7</b>	<b>51,9</b>	<b>50,1</b>	<b>8,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>222,3</b>

### 1.3.3.12. EPRA Earnings des entreprises associées

(En millions d'euros, part du Groupe)	Bureaux	Hôtels (en bail)	S1 2024
Revenus locatifs nets	6,9	4,4	11,2
Coûts de fonctionnement nets	-0,4	-0,4	-0,8
Amortissement des biens d'exploitation	0,0	0,3	0,3
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>6,5</b>	<b>4,3</b>	<b>10,8</b>
Coût de l'endettement financier net	-0,2	-0,9	-1,1
Impôts sur les sociétés	0,0	-0,1	-0,1
<b>Quote-part des EPRA Earnings des entreprises associées</b>	<b>6,3</b>	<b>3,2</b>	<b>9,6</b>

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

(En millions d'euros, 100 %)	S1 2023	S1 2024	Var.	%
Revenus locatifs nets	426,2	431,3	+5,1	+1 %
EBITDA activité Murs et Fonds et Flex Office	39,6	38,7	-0,9	-2 %
Revenus des autres activités (y compris promotion immobilière)	3,1	11,4	+8,3	+264 %
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>469,0</b>	<b>481,4</b>	<b>+12,4</b>	<b>+3 %</b>
Coûts de fonctionnement nets	-55,9	-54,9	+1,0	-2 %
Amortissements des biens d'exploitation et variation nette des provisions	-19,1	-25,8	-6,8	+35 %
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>394,0</b>	<b>400,6</b>	<b>+6,6</b>	<b>+2 %</b>
Résultat des cessions d'actifs	-3,7	3,0	+6,7	n.a.
Variation de la juste valeur des immeubles	-1 277,7	-302,5	+975,2	n.a.
Résultat des cessions de titres	-0,3	-0,6	-0,3	+102 %
Résultat des variations de périmètre	-1,9	-0,6	+1,3	-66 %
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>-889,5</b>	<b>100,0</b>	<b>+989,5</b>	<b>n.a.</b>
Coût de l'endettement financier net	-85,7	-81,9	+3,9	-4 %
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail	-7,8	-8,1	-0,3	+4 %
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-29,2	36,5	+65,8	n.a.
Résultat de change & amortissement anticipé du coût des emprunts	0,0	-1,1	-1,1	n.a.
Quote-part de résultat des filiales	-13,3	16,6	+29,9	n.a.
<b>Résultat net avant impôt</b>	<b>-1 025,6</b>	<b>62,0</b>	<b>+1 087,6</b>	<b>n.a.</b>
Impôts différés	128,9	8,8	-120,0	-93 %
Impôts sur les sociétés	-7,9	-10,0	-2,1	+27 %
<b>Résultat net de la période</b>	<b>-904,6</b>	<b>60,8</b>	<b>+965,4</b>	<b>n.a.</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	214,9	69,1	-145,8	-68 %
<b>Résultat net de la période – part du Groupe</b>	<b>-689,7</b>	<b>-8,4</b>	<b>+681,3</b>	<b>n.a.</b>

L'augmentation de +681,3 M€ du résultat net de la période par rapport au premier semestre 2023 est liée à la variation de juste valeur des immeubles reflétant le début d'une stabilisation du marché immobilier (-302,5 M€ contre -1 277,7 M€ au premier semestre 2023), à l'impact des variations de taux d'intérêt sur la juste valeur des instruments financiers (+36,5 M€ contre -29,2 M€ au premier semestre 2023), partiellement compensé par la variation des impôts différés principalement liée

aux effets décrits ci-dessus (-120 M€) et aux bonnes performances opérationnelles enregistrées. Par conséquent, ces effets se retrouvent également dans les participations ne donnant pas le contrôle et dans le résultat net part du Groupe. La baisse des participations ne donnant pas le contrôle est également liée au renforcement de la participation dans Covivio Hotels.

(En millions d'euros, 100 %)	S1 2023	S1 2024	Var.	%
Bureaux France	91,3	83,9	-7,4	-8 %
Bureaux Italie	57,2	58,2	+1,0	+2 %
Bureaux Allemagne	20,3	21,6	+1,3	+7 %
Bureaux	168,8	163,7	-5,1	-3 %
Résidentiel Allemagne	132,4	135,7	+3,3	+2 %
Hôtels	125,0	131,9	+6,9	+6 %
<b>Total des revenus locatifs nets</b>	<b>426,2</b>	<b>431,3</b>	<b>+5,1</b>	<b>+1 %</b>
EBITDA activité Murs et Fonds et Flex Office	39,6	38,7	-0,9	-2 %
Revenus des autres activités	3,1	11,4	+8,3	+264 %
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>469,0</b>	<b>481,4</b>	<b>+12,4</b>	<b>+3 %</b>

### 1.3.5. Bilan consolidé simplifié (part du Groupe)

(En millions d'euros, part du Groupe)	31 dec. 2023	30 juin 2024	Bilan Passif	31/12/2023	30 juin 2024
<b>Actif</b>					
Immeubles d'investissement	12 596	12 569			
Immeubles en développement	1 007	1 072			
Autres Immobilisations	993	1 063			
Filiales mises en équivalence	260	286			
Immobilisations financières	251	315			
Impôts constatés d'avance	57	58			
Instruments financiers	366	418	<b>Capitaux Propres</b>	<b>7 957</b>	<b>8 143</b>
Actifs destinés à la vente	227	318	Emprunts	7 703	8 025
Cash	778	1 018	Instruments financiers	142	154
Stocks (activité de négoce et de construction)	257	229	Impôts différés passifs	650	648
Autres	420	542	Autres dettes	760	928
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>17 211</b>	<b>17 899</b>	<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>17 211</b>	<b>17 899</b>

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

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

(En millions d'euros, part du Groupe)	31/12/2023	30/06/2024	Var.
Bureaux France	3 932	3 899	-32
Bureaux Italie	2 403	2 364	-38
Bureaux Allemagne	1 145	1 047	-98
Bureaux	7 479	7 311	-168
Résidentiel Allemagne	4 811	4 675	-137
Hôtels	2 530	3 035	505
Autres	3	3	0
<b>Total des immobilisations</b>	<b>14 823</b>	<b>15 023</b>	<b>200</b>

La baisse de l'activité Bureaux (-168 M€) s'explique principalement par les cessions (-116 M€) et la variation de la juste valeur (-211 M€), en partie compensées par la hausse de +128 M€ des Capex.

La baisse de l'activité Résidentiel Allemagne (-137 M€) s'explique principalement par les Capex (+43 M€), partiellement compensés par les cessions du semestre (-11 M€), la variation de la juste valeur (-45 M€), le reclassement en stock (-26 M€) et l'impact du taux suite au partenariat avec CDC dans le cadre d'une participation de 49 % dans un portefeuille berlinois de Covivio Berlin Prime (-98 M€).

L'augmentation de l'activité Hôtels (+505 M€) est principalement portée par le renforcement de la participation dans Covivio Hotels (+505 M€), l'augmentation de la juste valeur (+10 M€), le gain de change (+10 M€). Acquisition et Capex (+12 M€), compensés par les cessions (-9 M€), les amortissements des immeubles d'exploitation et autres immobilisations

corporelles (-15 M€).

#### 1.3.5.2. Actifs destinés à la vente (inclus dans le total des immobilisations ci-dessus), 318,4 M€ à fin juin 2024

Les actifs destinés à la vente sont composés d'actifs pour lesquels une promesse de cession est signée.

#### 1.3.5.3. Total des capitaux propres du groupe

Les capitaux propres passent de 7 957 M€ à fin 2023 à 8 143 M€ à fin juin 2024, soit une hausse de +186 M€ qui s'explique principalement par :

- le résultat de la période : - 8 M€.
- la distribution de dividendes : - 330,8 M€, partiellement compensée par l'option de paiement en actions (+255 M€) et le renforcement de la participation dans Covivio Hotels (+280 M€).
- la variation de la juste valeur des instruments dérivés en OCI (Italie), à - 3 M€..

### 1.3.5.4. Passifs d'impôts différés nets

Les passifs d'impôts différés représentent 648 M€ à fin juin contre 650 M€ en 2023, les actifs d'impôts différés représentent 58 M€ à fin juin contre 57 M€ en 2023. Cette variation de 3 M€ est principalement due à la baisse des valeurs d'expertise en Bureaux Allemagne

(+14,8 M€), en Résidentiel Allemagne (+1,4 M€), aux variations de justes valeurs et aux ventes en Bureaux Italie (- 2,6 M€), à l'augmentation des justes valeurs des dérivés (- 1,4 M€) et à la variation de taux suite au renforcement de la participation dans Covivio Hotels (- 6,6 M€).

### 1.3.6. Bilan consolidé simplifié (à 100%)

(En millions d'euros, 100%) Actif	31/12/2023	30/06/2024	Passif	31/12/2023	30/06/2024
Immeubles d'investissement	19 046	18 577			
Immeubles de placement en dév.	1 140	1 208			
Autres Immobilisations	1 730	1 700			
Filiales mises en équivalence	375	384			
Immobilisations financières	118	158	Capitaux Propres	7 957	8 143
Impôts constatés d'avance	72	67	Participations ne donnant pas le contrôle	4 006	3 726
Instruments financiers	522	576	<b>Capitaux Propres</b>	<b>11 963</b>	<b>11 869</b>
Actifs destinés à la vente	327	521	Emprunts	10 707	11 056
Cash	901	1 336	Instruments financiers	185	195
Stocks (activité de négoce et de construction)	308	290	Impôts différés passifs	1 054	1 040
Autres	488	644	Autres dettes	1 117	1 300
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>25 026</b>	<b>25 460</b>	<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>25 026</b>	<b>25 460</b>

## 1.4. Ressources financières

### Synthèse de l'activité financière

Covivio est noté BBB+ avec une perspective stable par S&P, tel que confirmé le 7 mai 2024.

Le ratio Loan-to-Value (LTV) de Covivio s'établit à 40,3 % (politique de LTV < 40 %), grâce à une rotation active du patrimoine et malgré des ajustements de valeur. Le taux moyen d'endettement est de 1,68 %, grâce à une dette fortement couverte. La maturité de la dette reste

stable à 4,9 ans.

La position de liquidité nette disponible a augmenté à 2,5 Md€ en part du Groupe à fin juin 2024, incluant 1,7 Md€ de lignes de crédit non tirées et 1,0 Md€ de liquidités minorées de 0,2 Md€ de billets de trésorerie. Cette solide position de liquidité permet de couvrir les échéances de dettes jusqu'à fin 2026.

### 1.4.1. Caractéristiques principales de l'endettement

part du Groupe	31/12/2023	30/06/2024
Dettes nettes, part du Groupe (en M€)	6 925	7 007
Taux annuel moyen de la dette	1,50 %	1,68 %
Maturité moyenne de la dette (en années)	4,9	4,9
Taux de couverture active moyen de la dette	97,0 %	95,0 %
Maturité moyenne de la couverture (en années)	5,9	6,1
LTV Droits Inclus	40,8 %	40,3 %
ICR	6,4x	6,1x
Dettes nettes / EBITDA	12,3x	12,1x

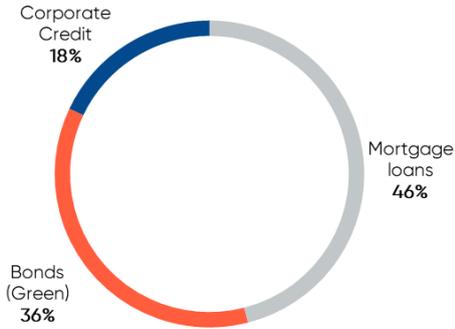
### 1.4.2. Dette par nature

L'endettement net de Covivio se situe à 7,0 Md€ part du Groupe à fin juin 2024 (9,8 Md€ sur une base consolidée), soit +0,1 Md€ par rapport à fin 2023. Cette évolution est entièrement due à l'exposition accrue à Covivio Hotels et à la consolidation, en part du Groupe, d'une part plus importante de la dette de Covivio Hotels.

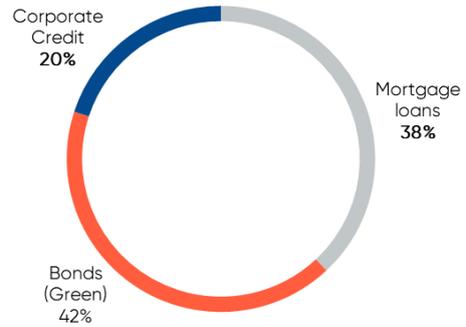
S'agissant des engagements part du Groupe, la part des dettes corporate (emprunts obligataires et prêts) progresse à hauteur de 62 % en part du Groupe à fin juin 2024. De plus, au 30 juin 2024, Covivio disposait d'un encours de billets de trésorerie de 0,2 Md€.

#### Dette par nature

##### Engagements consolidés

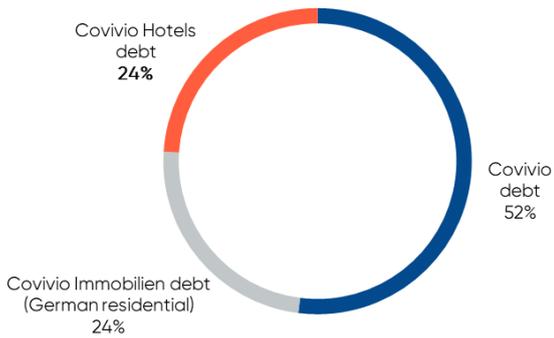


##### Engagements part du Groupe

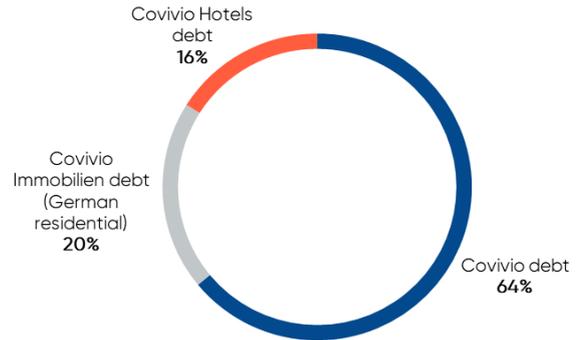


#### Dette par entreprise

##### Engagements consolidés



##### Engagements part du Groupe

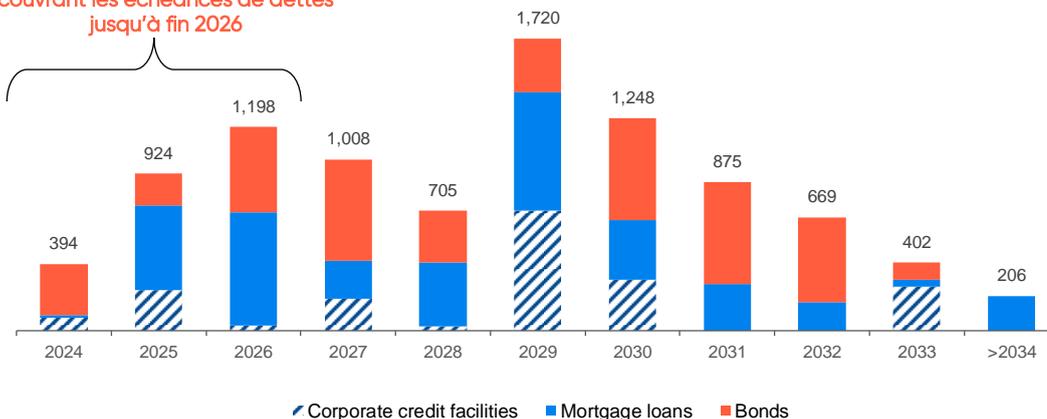


### 1.4.3. Échéancier de la dette

La maturité moyenne de la dette de Covivio s'établit à 4,9 années à fin juin 2024. Jusqu'à la fin de l'année 2024, toutes les échéances importantes ont déjà été couvertes.

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

€2,5 Md€ de liquidités nettes couvrant les échéances de dettes jusqu'à fin 2026

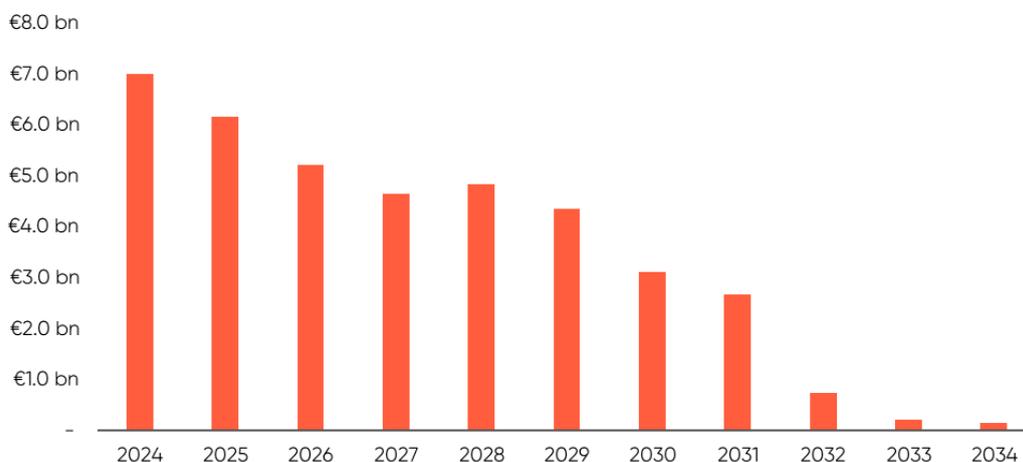


#### 1.4.4. Profil de couverture

Au premier semestre 2024, la dette est couverte à hauteur de 97 % en moyenne (95 % à fin juin) et de 82 % en moyenne sur les trois années suivantes, le tout sur des maturités équivalentes ou supérieures à la maturité de la dette.

La durée moyenne des couvertures est de 6,1 ans part du Groupe.

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



#### 1.4.5. Ratios d'endettement

##### 1.4.5.1. Structure financière

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

- Les covenants de LTV consolidée les plus restrictifs s'élevaient au 30 juin 2024 à 60 % sur Covivio et Covivio Hotels.

- Au 30 juin 2024, les covenants d'ICR consolidés les plus restrictifs s'appliquant aux SCPI s'élevaient à 200 % pour Covivio et Covivio Hotels.

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

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

Ratio	Covenant	30 juin 2024
LTV	60,0 %	43,4 % <sup>1</sup>
ICR	2,00	6,06
Ratio dette gagée	25,0 %	4,2 %

<sup>1</sup> Hors droits de mutation et accords de ventes

Les covenants sont pleinement respectés à fin juin 2024. Aucun prêt n'est assorti d'une clause d'exigibilité anticipée conditionnée par la notation de Covivio.

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

(En millions d'euros, part du Groupe)	31/12/2023	30 juin 2024
Dettes nettes comptables	6 925	7 007
Créances rattachées aux associés (intégrées globalement)	-187	-193
Créances sur cessions	15	-45
Promesses	-224	-268
Dettes sur acquisitions	33	42
<b>Dettes nettes</b>	<b>6 562</b>	<b>6 544</b>
Valeur d'expertise des actifs immobiliers (Droits Inclus)	15 948	16 129
Promesses	-224	-268
Immobilisations financières	15	14
Créances rattachées aux participations MEE	68	72
Part des entreprises associées	260	286
<b>Valeur des actifs</b>	<b>16 067</b>	<b>16 233</b>
<b>LTV Hors droits</b>	<b>43,0 %</b>	<b>42,4 %</b>
<b>LTV Droits inclus</b>	<b>40,8 %</b>	<b>40,3 %</b>

### 1.4.6. Rapprochement avec les comptes consolidés

#### 1.4.6.1. Dettes nettes

(En millions d'euros)	Comptes consolidés	Intérêts non contrôlants	part du Groupe
Dettes bancaires	11 056	-3 031	8 025
Équivalents de trésorerie	1 336	-318	1 018
<b>DETTE NETTE</b>	<b>9 720</b>	<b>-2 713</b>	<b>7 007</b>

#### 1.4.6.2. Patrimoine

(En millions d'euros)	Comptes consolidés	Patrimoine des sociétés MEE	Juste valeur des immeubles en exploitation	Autres actifs destinés à être cédés	Droit d'utilisation des immeubles de placement	Intérêts non contrôlants	part du Groupe
Immeubles de placement & développement	19 785	1 075	1 936	-23	-268	-7 440	15 065
Actifs destinés à la vente	521			-74		-133	314
<b>TOTAL PATRIMOINE</b>	<b>20 306</b>	<b>1 075</b>	<b>1 936</b>	<b>-97</b>	<b>-268</b>	<b>-7 572</b>	<b>15 380</b>
							805
							<b>16 184</b>
							-429
							+229
							+146
							<b>16 129</b>

#### 1.4.6.3. Ratio de couverture des intérêts (ICR)

(En millions d'euros)	Comptes consolidés	Intérêts non contrôlants	part du Groupe
EBITDA (Loyers nets (-) Coûts de fonctionnements (+) Résultat autres activités)	442	155	287
Coût de l'endettement	82	35	47
<b>ICR</b>			<b>6,1x</b>

#### 1.4.6.4. Dette nette / EBITDA

(En millions d'euros)	part du Groupe
Dette nette, part du Groupe (en M€)	7 007
Ajustement sur les emprunts auprès des entreprises associées (sur les coentreprises) <sup>1)</sup>	-155
<b>Dette nette</b>	<b>6 852</b>
EBITDA (loyers nets (-) coûts de fonctionnements (+) résultat autres activités <sup>2)</sup> )	287
Autres ajustements <sup>3)</sup>	-3
Prorata sur une base de 12 mois ( <i>semestre uniquement</i> )	284
<b>EBITDA</b>	<b>568</b>
<b>Dette nette / EBITDA</b>	<b>12,1x</b>

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

<sup>2)</sup> Il inclut les dividendes reçus des sociétés mises en équivalence

<sup>3)</sup> Principalement ajustement IFRIC 21 lié à la taxe foncière (dans les comptes semestriels uniquement)

### 1.5. Reporting EPRA

Le reporting suivant a été établi conformément aux Best Practices Recommendations (Recommandations en matière de meilleures pratiques) de l'EPRA (European Public Real Estate Association), disponibles sur le site de l'EPRA ([www.epra.com](http://www.epra.com)).

Les informations relatives au Résidentiel Allemagne qui figurent ci-après incluent certains actifs de Bureaux détenus par la filiale (Covivio Immobilien).

#### 1.5.1. Evolution des loyers nets (Part du Groupe)

En millions €	S1 2023	Acquisitions	Cessions	Développements <sup>(1)</sup>	Indexation, asset management et occupation	Autres	S1 2024
Bureaux France	78	0	-10	-3	8	-4	69
Bureaux Italie (yc. Commerces)	44	0	-2	0	2	0	45
Bureaux Allemagne	19	0	0	0	1	0	20
Bureaux	142	0	-12	-3	11	-4	134
Résidentiel Allemagne	85	0	-1	0	2	1	88
Hôtels <sup>(2)</sup>	52	0	0	0	2	7	61
Autres (yc Résidentiel France)	0	0	0	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>279</b>	<b>0</b>	<b>-13</b>	<b>-3</b>	<b>15</b>	<b>3</b>	<b>282</b>

<sup>(1)</sup> Livraisons & libérations pour redéveloppement || <sup>(2)</sup> Y compris Commerce et hors EBITDA des propriétés en murs et fonds

La croissance du chiffre d'affaires à périmètre constant (y compris l'EBITDA des Hôtels) est de +6,5 % au premier semestre 2024.

En millions €	S1 2024
Total du tableau d'évolution des revenus locatifs nets (PdG)	282
Ajustements	0
<b>Total des loyers nets (Éléments financiers § 1.3.3)</b>	<b>282</b>
Intérêts non contrôlants	149
<b>Total des loyers nets (Éléments financiers § 1.3.4)</b>	<b>431</b>

## 1.5.2. Actifs de placement – données locatives

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

$$\text{Taux de vacance fin de période} = \frac{\text{Valeur locative de marché des actifs vacants}}{\text{Loyers annualisés contractuels sur actifs occupés} + \text{Valeur locative de marché des actifs vacants}}$$

$$\text{Taux de vacance EPRA fin de période} = \frac{\text{Valeur locative de marché des actifs vacants}}{\text{Valeur locative de marché des actifs occupés et vacants}}$$

En M€, part du Groupe	Revenus locatifs bruts (en M€)	Revenus locatifs nets (en M€)	Loyer annuel (en M€)	Surface (m <sup>2</sup> )	Loyer moyen (en €/m <sup>2</sup> )	Taux de vacance (en %)	Valeur locative estimative des surfaces vacantes (en M€)	Valeur locative estimative de l'ensemble du portefeuille (en M€)	Taux de vacance EPRA (en %)
Bureaux France	78	69	204	1 135 979	230	5,0 %	16	222	7,1 %
Bureaux Italie (yc. Commerces)	52	45	113	594 470	237	1,4 %	2	119	1,4 %
Bureaux Allemagne	23	20	51	364 644	158	12,3 %	9	63	14,3 %
Bureaux	153	134	369	2 095 093	219	4,9 %	26	403	6,5 %
Résidentiel Allemagne	97	88	190	2 825 995	106	1,0 %	2	193	1,0 %
Hôtels <sup>(2)</sup>	62	61	139	n.c	n.c	-	-	138	-
<b>TOTAL <sup>(1)</sup></b>	<b>312</b>	<b>282</b>	<b>698</b>	<b>4 921 088</b>	<b>215</b>	<b>2,9 %</b>	<b>28</b>	<b>734</b>	<b>3,9 %</b>

(1) Dont Résidentiel France et autres || (2) dont Commerce & hors EBITDA des propriétés en murs et fonds

Le taux de vacance (2,9 %) inclut les surfaces sécurisées dont la mise en location débutera prochainement, tandis que le taux de vacance EPRA (3,9 %) correspond au taux spot au 30 juin 2024.

Les loyers au m<sup>2</sup> moyens sont calculés sur les surfaces totales, y compris les réserves foncières et la vacance sur les projets en développement.

## 1.5.3. Actifs de placement – valeur des actifs

En M€, part du Groupe	Valeur de marché	Variation de juste valeur de l'exercice	Droits	EPRA NIY
Bureaux France	4 147	-60	194	4,5 %
Bureaux Italie (yc. Commerces)	2 462	-29	84	4,3 %
Bureaux Allemagne	1 140	-122	61	4,3 %
Bureaux	7 749	-211	339	4,4 %
Résidentiel Allemagne	4 542	-45	325	3,5 %
Hôtels (yc. Commerces)	3 084	10	103	5,7 %
Autre (Résidentiel France & Parkings)	3	-	-	n.a.
<b>TOTAL S1 2024</b>	<b>15 378</b>	<b>-247</b>	<b>767</b>	<b>4,4 %</b>

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

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

$$\text{EPRA NIY} = \frac{\begin{array}{l} \text{Revenus locatifs annualisés} \\ \text{après déduction des avantages restants accordés aux locataires} \\ \text{(franchises de loyers, plafonnement des loyers)} \\ \text{- charges locatives non récupérées de l'exercice} \end{array}}{\text{Valeur du patrimoine droits inclus}}$$

### Réconciliation avec les éléments financiers

En millions €	S1 2024
<b>Total valeur du patrimoine (en pdg, valeur de marché)</b>	<b>15 378</b>
Juste valeur des propriétés en murs et fonds	-1 222
Sociétés mises en équivalence	-429
Autres actifs destinés à être cédés	4
Droit d'utilisation sur des actifs de placement	149
Juste valeur des parkings	-3
Immobilisations corporelles	83
<b>Actifs de placement part du Groupe <sup>1</sup> (Éléments financiers § 1.3.5)</b>	<b>13 960</b>
Intérêts non contrôlants	6 345
<b>Actifs de placement à 100 % <sup>1</sup> (Éléments financiers § 1.3.5)</b>	<b>20 306</b>

<sup>1</sup> Immobilisations + immeubles en développement + actifs destinés à la vente

### Réconciliation IFRS

En millions €	S1 2024
Variation de juste valeur de l'exercice (en PdG)	-247
Autres	-
<b>Résultat des ajustements de la juste valeur part du Groupe (Éléments financiers § 1.3.3)</b>	<b>-247</b>
Intérêts non contrôlants	-56
<b>Résultat des ajustements de la juste valeur à 100 % (éléments financiers § 1.3.3)</b>	<b>-302</b>

## 1.5.4. Actifs en développement

	Forme de détention	% de détention (part du Groupe)	Juste valeur S1 2024	Charges financières capitalisées (S1 2024)	Coût total <sup>1</sup> (en M€, part du Groupe)	% Avancement	Échéance	Superficie à 100 % (en m <sup>2</sup> )	Pré-locations	Rendement <sup>2</sup> (en %)
Meudon Thalès 2	IG <sup>3</sup>	100 %		0	213	18 %	2026	38 000 m <sup>2</sup>	100 %	7,9 %
Paris Grands Boulevards	IG	100 %		0	153	11 %	2027	7 500 m <sup>2</sup>	0 %	4,5 %
Paris Monceau	IG	100 %		1	249	17 %	2025	11 200 m <sup>2</sup>	0 %	4,4 %
<b>Total Bureaux France</b>			<b>299</b>	<b>2</b>	<b>615</b>	<b>16 %</b>		<b>56 700 m<sup>2</sup></b>	<b>49 %</b>	<b>5,6 %</b>
The Sign D	IG	100 %		0	76	75 %	2024	13 200 m <sup>2</sup>	92 %	6,1 %
Corte Italia	IG	100 %		1	125	58 %	2025	25 700 m <sup>2</sup>	100 %	5,9 %
Rozzano – Strada 8	IG	100 %		0	44	87 %	2024	12 100 m <sup>2</sup>	58 %	7,9 %
Symbiosis G+H	IG	100 %		1	198	51 %	2025	38 000 m <sup>2</sup>	100 %	6,4 %
<b>Total Bureaux Italie</b>			<b>313</b>	<b>3</b>	<b>443</b>	<b>61 %</b>		<b>89 000 m<sup>2</sup></b>	<b>93 %</b>	<b>6,3 %</b>
Düsseldorf Icon	IG	94 %		1	235	14 %	2025	55 700 m <sup>2</sup>	60 %	5,5 %
Berlin Alexanderplatz	IG	55 %		3	343	34 %	2027	60 000 m <sup>2</sup>	0 %	4,5 %
<b>Total Bureaux Allemagne</b>			<b>305</b>	<b>4</b>	<b>578</b>	<b>26 %</b>		<b>115 700 m<sup>2</sup></b>	<b>27 %</b>	<b>4,9 %</b>
<b>Total</b>			<b>918</b>	<b>9</b>	<b>1 635</b>	<b>32 %</b>		<b>261 400 m<sup>2</sup></b>	<b>56 %</b>	<b>5,6 %</b>

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

### Réconciliation avec le pipeline total engagé

(en M€, part du Groupe)	Charges financières capitalisées sur l'exercice	Coût total, y compris coût financier (part du Groupe)
Projets entièrement consolidés	9	1 635
Autres (Loft)	0	26
<b>Pipeline Bureaux engagé (Éléments d'analyse de l'activité § 1.1)</b>	<b>9</b>	<b>1 661</b>

### Réconciliation avec les éléments financiers

	S1 2024
Total juste valeur des actifs en développement	918
Projets à l'étude technique et projets non engagés	155
<b>Actifs en développement (Éléments financiers § 1.3.5)</b>	<b>1 072</b>

## 1.5.5. Informations sur les baux

	Durée résiduelle ferme des baux (années)	Durée résiduelle des baux (années)	Expiration du bail par date de 1ère option de sortie Revenus locatifs annualisés des baux expirant				Total (en M€)	Paragraphe
			N+1	N+2	N+3 à 5	Au-delà		
Bureaux France	4,7	5,5	6 %	20 %	28 %	46 %	204	
Bureaux Italie (yc. Commerces)	5,9	6,3	2 %	6 %	31 %	60 %	113	
Bureaux Allemagne	3,9	4,3	13 %	26 %	26 %	34 %	51	
Bureaux	5,0	5,6	6 %	17 %	29 %	48 %	369	1.2
Hôtels (yc. Commerces)	11,7	13,5	3 %	2 %	5 %	90 %	139	1.2
Autres <sup>2</sup>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	231	
<b>TOTAL<sup>1</sup></b>	<b>6,8</b>	<b>7,7</b>	<b>3 %</b>	<b>9 %</b>	<b>15 %</b>	<b>72 %</b>	<b>739</b>	

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

En 2024, 3,4 % des baux arrivent à échéance : pour 2,1 %, le locataire n'a pas l'intention de libérer les actifs et 0,4 % vont être réaménagés. Cela porte la part non garantie à 1,0 %, pour laquelle la décision du locataire n'est pas encore connue.

### 1.5.6. EPRA net initial yield

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

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

$$\text{EPRA Topped-up NIY} = \frac{\text{Revenus locatifs annualisés après expiration des avantages restants accordés aux locataires (franchises de loyers, plafonnement des loyers) – charges locatives non récupérées de l'exercice}}{\text{Valeur du patrimoine droits inclus}}$$

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

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

(en M€, part du Groupe) Hors Résidentiel France et Parkings	Total 2023	Bureaux France	Bureaux Italie	Bureaux Allemagne	Résidentiel Allemagne	Hôtels (y.c. Commerces)	Total S1 2024
Immeubles de placement, cessibles et d'exploitation	15 076	4 147	2 462	1 140	4 542	3 084	15 375
Retraitement des actifs en développement	-1 007	-358	-352	-333	-18	-	-1 061
Retraitement des terrains et autres actifs en travaux	-295	-209	-115	-39	-	-38	-402
Droits	773	194	84	61	325	103	767
<b>Valeur droits inclus du patrimoine (1)</b>	<b>14 547</b>	<b>3 773</b>	<b>2 079</b>	<b>829</b>	<b>4 849</b>	<b>3 149</b>	<b>14 679</b>
Revenus IFRS annualisés bruts	668	185	104	40	189	182	701
Charges immobilières non récupérables	-54	-17	-14	-5	-17	-2	-55
<b>Revenus nets annualisés (2)</b>	<b>614</b>	<b>168</b>	<b>90</b>	<b>36</b>	<b>172</b>	<b>180</b>	<b>646</b>
Loyer à l'expiration des périodes de gratuité ou autre réduction de loyer	32	19	8	5	-	-0	32
<b>Revenus nets annualisés Topped-up (3)</b>	<b>645</b>	<b>187</b>	<b>98</b>	<b>41</b>	<b>172</b>	<b>180</b>	<b>678</b>
<b>Rendement initial net EPRA (2)/(1)</b>	<b>4,2 %</b>	<b>4,5 %</b>	<b>4,3 %</b>	<b>4,3 %</b>	<b>3,5 %</b>	<b>5,7 %</b>	<b>4,4 %</b>
<b>Rendement initial net EPRA Topped-up (3)/(1)</b>	<b>4,4 %</b>	<b>5,0 %</b>	<b>4,7 %</b>	<b>5,0 %</b>	<b>3,5 %</b>	<b>5,7 %</b>	<b>4,6 %</b>
<b>Passage EPRA Topped-up NIY et rendements Covivio</b>							
Effet des ajustements de loyers EPRA	0,4 %	0,5 %	0,7 %	0,2 %	0,4 %	0,1 %	0,4 %
Effet des retraitements des droits	0,3 %	0,3 %	0,2 %	0,4 %	0,3 %	0,2 %	0,3 %
<b>TAUX DE RENDEMENT COVIVIO</b>	<b>5,1 %</b>	<b>5,7 %</b>	<b>5,6 %</b>	<b>6,0 %</b>	<b>4,2 %</b>	<b>6,0 %</b>	<b>5,3 %</b>

### 1.5.7. Ratio de coûts EPRA

(En M€, part du Groupe)	S1 2023	S1 2024
Coût de location non recouvré	-15,0	-16,6
Charges sur Immeubles	-10,6	-10,0
Charges nettes des créances irrécouvrables	-0,7	-0,3
Autres charges	-1,9	-1,3
Frais de structure	-49,9	-50,0
Amortissement, dépréciations et provisions nettes	2,1	3,2
Produits couvrants des frais généraux	12,3	12,9
Coût des autres activités et juste valeur	-2,5	-2,7
Charges du foncier	-0,3	-0,5
<b>Coûts EPRA (yc. coût de vacance) (A)</b>	<b>-66,5</b>	<b>-65,2</b>
Coût de vacance	10,9	9,7
<b>Coûts EPRA (hors coût de vacance) (B)</b>	<b>-55,6</b>	<b>-55,5</b>
Revenus locatifs bruts moins charges du foncier	308,0	312,2
EBITDA des activités hôtels en murs & fonds et coworking, revenus des autres activités	36,4	35,2
<b>Revenus locatifs bruts (C)</b>	<b>344,4</b>	<b>347,5</b>
<b>Ratio de coûts EPRA (yc. coût de vacance) (A/C)</b>	<b>-19,3 %</b>	<b>-18,8 %</b>
<b>Ratio de coûts EPRA (hors coût de vacance) (B/C)</b>	<b>-16,2 %</b>	<b>-16,0 %</b>

### 1.5.8. EPRA Earnings ajusté : en hausse à 230,8 M€

(en millions d'euros)	S1 2023	S1 2024
<b>Résultat net part du Groupe (Éléments financiers § 3.3)</b>	<b>-689,7</b>	<b>-8,4</b>
Variation de valeurs des actifs	928,3	246,7
Résultat de cession	2,7	-1,4
Frais d'acquisition de titres de sociétés consolidées	0,8	0,3
Variation de valeurs des instruments financiers	29,4	-15,5
Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail (bail > 100 ans)	2,3	2,4
Frais de location (bail > 100 ans)	-1,6	-1,5
Impôts différés passifs	-87,7	-10,3
Impôts sur cession	0,7	-0,2
Ajustement des amortissements et provisions	12,6	17,1
Ajustement de l'annulation de provision nulle et non avenue	-3,2	-
Ajustement des remboursements anticipés d'instruments financiers	0,2	0,8
Ajustement IFRIC 21	3,1	3,7
Ajustement d'EPRA Earnings des entreprises associées	25,5	-2,9
<b>EPRA Earnings ajusté (B)</b>	<b>223,4</b>	<b>230,8</b>
<b>EPRA Earnings ajusté (en €/action) (B)/(C)</b>	<b>2,36</b>	<b>2,24</b>
Marge de promotion	-2,0	-8,6
<b>EPRA Earnings (A)</b>	<b>221,4</b>	<b>222,3</b>
<b>EPRA Earnings (en €/action) (A)/(C)</b>	<b>2,33</b>	<b>2,16</b>
Nombre d'actions moyen (C)	94 838 980	102 962 700

## 1.5.9. EPRA NRV, EPRA NTA et EPRA NDV

	2023	S1 2024	Var.	Var. (en %)
EPRA NRV (en M€)	9 327	9 511	183	+2,0 %
EPRA NRV/action (en M€)	92,6	85,4	-7,2	-7,8 %
EPRA NTA (en M€)	8 470	8 662	191	+2,3 %
EPRA NTA/action (en M€)	84,1	77,7	-6,3	-7,5 %
EPRA NDV (en M€)	8 401	8 668	267	+3,2 %
EPRA NDV/action (en M€)	83,4	77,8	-5,6	-6,7 %
Nombre d'actions	100 758 774	111 407 445	10 648 671	+10,6 %

### 1.5.9.1. Passage des capitaux propres à l'EPRA NAV

	2023 (en M€)	€ par action	S1 2024 (en M€)	€ par action
<b>Capitaux propres</b>	<b>7 957</b>	<b>79,0</b>	<b>8 143</b>	<b>73,1</b>
Mise en juste valeur des immeubles d'exploitation	175		210	
Droits	807		805	
Instruments financiers	-235		-275	
Impôts différés passifs	623		628	
<b>EPRA NRV</b>	<b>9 327</b>	<b>92,6</b>	<b>9 511</b>	<b>85,4</b>
Re-calculation de la base Hors Droits de certains actifs	-773		-767	
Goodwill et immobilisations incorporelles	-68		-69	
Impôts différés passifs	-16		-13	
<b>EPRA NTA</b>	<b>8 470</b>	<b>84,1</b>	<b>8 662</b>	<b>77,7</b>
Optimisation des droits	-34		-38	
Actifs incorporels	18		18	
Dettes à taux fixe <sup>1</sup>	318		366	
Instruments financiers	235		275	
Impôts différés passifs	-607		-615	
<b>EPRA NDV</b>	<b>8 401</b>	<b>83,4</b>	<b>8 668</b>	<b>77,8</b>

<sup>1</sup> Excluding credit spread impact of +7M€

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

Le patrimoine immobilier détenu directement par le Groupe a été évalué au 30 juin 2024 par des experts immobiliers indépendants tels que Cushman, REAG, CBRE, HVS, JLL, Savills, BNPP Real Estate, MKG et CFE. Il n'inclut pas :

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

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

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

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

### 1.5.9.2. Mise en Valeur des immeubles d'exploitation

Conformément aux normes IFRS, les immeubles d'exploitation sont évalués au coût historique. Un ajustement de valeur de 210 M€ a été réalisé dans

l'EPRA NRV, NDV, NTA afin de prendre en compte la valeur d'expertise des éléments suivants :

- espaces de coworking et hôtels en murs & fonds pour 160 M€
- immeubles occupés par le propriétaire pour 47 M€
- parkings pour 3 M€.

### 1.5.9.3. Mise en Valeur des dettes à taux fixe

Le Groupe a contracté des emprunts à taux fixe (obligation sécurisée et placement privé). Conformément aux principes édictés par l'EPRA, l'EPRA NDV a été ajusté pour tenir compte de la juste valeur des dettes à taux fixe. L'impact au 30 juin 2024 est de +366 M€.

### 1.5.9.4. Recalcul de la base hors droit de certains actifs

Lorsque la cession de la société, plutôt que de l'actif qu'elle porte, est réalisable, les droits de mutation sont recalculés sur la base de l'actif net réévalué de la

société. La différence entre ces droits recalculés et les droits de mutation déjà déduits de la valeur des actifs a généré un retraitement de 38 M€ au 30 juin 2024.

### 1.5.9.5. Impôts différés passifs

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

À cette fin, le Groupe utilise la méthode suivante:

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

## 1.5.10. Capex par nature

€ million	S1 2023		S1 2024	
	100%	Part du Groupe	100%	Part du Groupe
Acquisitions <sup>1</sup>	-	-	-	-
Développements	113	83	101	89
Immeubles de placement	82	58	101	71
Dépenses capitalisées sur actifs en développement <sup>2</sup> (sauf selon la méthode de mise en équivalence)	23	20	16	14
<b>Total</b>	<b>218</b>	<b>160</b>	<b>219</b>	<b>174</b>

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

Les Capex de développement de 89 M€ part du Groupe concernent les dépenses de rénovation sur les projets de développement (hors immeubles mis en équivalence et actifs en exploitation mais incluant les Capex sur les livraisons au cours de l'année jusqu'à la date de livraison).

Les 71 M€ de Capex part du Groupe sur les immeubles de placement se composent essentiellement de :

- 26 M€ sur les bureaux, y compris les améliorations

locatives et les Capex verts destinés à revaloriser les actifs de bureaux stratégiques ;

- 3 M€ de Capex de modernisation sur les hôtels, dans le but d'améliorer la qualité des actifs et de bénéficier d'une augmentation du chiffre d'affaires et de la performance ;
- 40 M€ de Capex de modernisation et de maintenance sur le segment Résidentiel Allemagne dont 54 % de modernisation, générant des revenus.

### 1.5.11. LTV EPRA

Le tableau suivant est publié conformément aux recommandations de l'EPRA.

EPRA LTV 30 juin 2024 (en millions d'euros, part du Groupe)	Intégration proportionnelle				Combiné
	Groupe Selon le reporting	Quote-part Des coentreprises	Quote-part des associés majoritaires	Participations ne donnant Pas de contrôle	
<b>Inclut :</b>					
Emprunts auprès des institutions financières	5 473	182		-2 162	3 493
Billets de trésorerie	359			-147	212
Hybrides (y compris obligations convertibles, actions de préférence, dettes, options, obligations perpétuelles)	-				-
Emprunts obligataires	4 944			-688	4 256
Instruments dérivés de change (futures, swaps, options et forwards)					0
Dettes nettes	82			-70	12
Immeubles occupés par le propriétaire (dette)					0
Comptes courants (caractéristique capitaux propres)					0
<b>Exclut :</b>					
Trésorerie et équivalent de trésorerie	1 336	34		-335	1 035
<b>Dettes nette (a)</b>	<b>9 522</b>	<b>148</b>		<b>-2 733</b>	<b>6 938</b>
<b>Inclut :</b>					
Immeubles occupés par le propriétaire	1 988	10		733	1 265
Immeubles de placement à la juste valeur	18 309	460		6 118	12 651
Immeubles destinés à la vente	507	-		193	314
Immeubles en cours de développement	1 208	-		136	1 072
Immobilisations incorporelles	-	-		-	-
Créances nettes	-	9		4	5
Immobilisations financières	420	-		127	293
<b>Valeur totale des actifs (b)</b>	<b>22 432</b>	<b>479</b>	<b>0</b>	<b>7 311</b>	<b>15 600</b>
Droits de mutation immobiliers	1 152			347	805
<b>Valeur totale des actifs (y compris SCPI) (c)</b>	<b>23 584</b>	<b>479</b>	<b>0</b>	<b>-7 657</b>	<b>16 406</b>
<b>LTV (a/b)</b>	<b>42,4 %</b>				<b>44,5 %</b>
<b>LTV (y compris SCPI) (a/c) (facultatif)</b>	<b>40,4 %</b>				<b>42,3 %</b>

En intégrant les promesses restant à encaisser, l'EPRA LTV (hors droits) serait en baisse à 43,4%

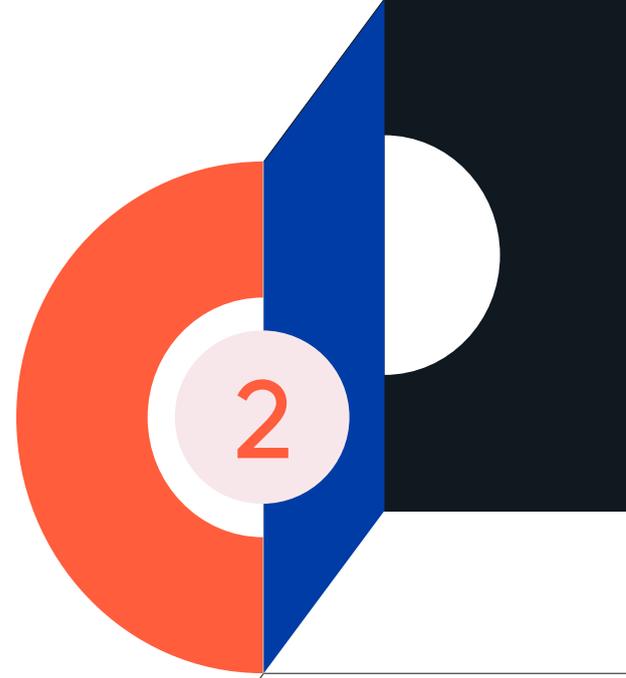
<b>EPRA LTV</b>	<b>44,5%</b>
Droits	-2,1%
Promesses	-1,0%
Autres effets (y compris retraitements de consolidation)	-1,1%
<b>LTV Droits Inclus</b>	<b>40,3%</b>

## 1.5.12. Table de concordance des indicateurs de performance EPRA

Information EPRA	Section	en %	Montant en €	Montant en €/action
EPRA <i>Earnings</i>	1.3.3.	-	€222,3 M€	2,16€/action
EPRA <i>Earnings</i> ajusté	1.3.3.	-	€230,8 M€	2,24€/action
EPRA NRV	1.5.9.	-	€9,511 M€	85,4€/action
EPRA NTA	1.5.9.	-	€8,662 M€	77,7€/action
EPRA NDV	1.5.9.	-	€8,668 M€	77,8€/action
Taux de rendement net initial EPRA	1.5.6	4,4%	-	-
Taux de rendement net initial <i>Topped Up</i> EPRA	1.5.6	4,6%	-	-
Taux de vacance EPRA fin de période	1.5.2	3,9%	-	-
Ratio de coûts EPRA (y.c. coût de la vacance)	1.5.7	-18,8%	-	-
Ratio de coûts EPRA (hors coût de la vacance)	1.5.7	-16,0%	-	-
EPRA LTV	1.5.11	44,5%	-	-
Indicateurs EPRA des principales filiales	1.6.	-	-	-

## 1.6. Indicateurs financiers des principales filiales

	Covivio Hotels			Covivio Immobilien		
	31 Déc. 23	30 Juin 24	Variation (%)	31 Déc. 23	30 Juin. 24	Variation (%)
EPRA Earnings en M€ (premier semestre)	112,1	119,5	+6,6%	78,2	76,0	-2,9%
EPRA NRV	3 915	3 852	-1,6%	4 756	4 649	-2,2%
EPRA NTA	3 550	3 505	-1,3%	4 262	4 156	-2,5%
EPRA NDV	3 512	3 472	-1,1%	3 682	3 582	-2,7%
% du capital détenu par Covivio	43,9%	52,5%	+8,7 pts	61,7%	61,7%	-
LTV Droits inclus	34,4%	36,1%	+1,7 pt	35,2%	35,1%	-0,1 pt
ICR	5,4x	5,9x	+0,6x	4,5x	4,1x	- 0,4x



# Risques et dispositifs de maîtrise

## 2. RISQUES ET DISPOSITIFS DE MAITRISE

Dans le cadre de sa gestion des risques, Covivio réalise annuellement une revue détaillée des risques auxquels elle est exposée. Ses résultats ainsi que les plans d'actions définis afin d'en améliorer leur maîtrise sont partagés en Comité d'Audit et en Conseil d'Administration. Covivio invite ses lecteurs à se référer au chapitre 2 de son document d'enregistrement universel (URD) 2023 dans lequel sont présentés les principaux risques et dispositifs de maîtrise mis en place.

La cotation des risques résulte d'une analyse combinée de leur impact négatif potentiel (sur la valorisation du groupe, ses résultats, son image et/ou sur la continuité de son activité) et de leur probabilité de réalisation. Une fois quantifiés, impact et probabilité bruts sont corrigés des dispositifs de maîtrises en place afin de déterminer

le risque net.

Suite à cette revue des risques, sont présentés ci-après ceux dont le niveau a été fortement impacté au premier semestre et pourraient poursuivre cette évolution au second semestre, via une augmentation / diminution de leur impact net et/ou de leur probabilité nette. Les dispositifs de maîtrise de ces risques (inchangés) sont décrits dans l'URD 2023 disponible sur le site internet de Covivio. À ce jour, les autres risques n'ont pas significativement évolué.

Par ailleurs, le renforcement de Covivio dans Covivio Hôtels au premier semestre accroît son exposition à l'hôtellerie, dont les risques plus spécifiques figurent dans l'URD 2023 et ont fait l'objet d'une revue mi-2024, tout comme les autres risques.

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

#### Évolution défavorable du marché immobilier : ralentissement de la baisse des valeurs

##### Valeurs

Le total des actifs de Covivio à fin juin 2024 (25,5 Md€ en données consolidées) est essentiellement constitué de la valeur d'expertise des immeubles qui s'élève à 23,0 Md€ (soit près de 90 %). Covivio comptabilise ses immeubles de placement à leur juste valeur conformément à l'option offerte par la norme IAS 40. Ainsi, toute évolution de valeur des immeubles a un impact direct sur le total du bilan.

La valeur du patrimoine de Covivio dépend de l'évolution des marchés immobiliers dans lesquels la société opère. Tant les niveaux de loyers que les prix de marché (et par conséquent les taux de capitalisation utilisés par les experts) peuvent être soumis à des fluctuations liées à l'environnement économique et financier.

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

En millions d'euros	Taux		
	Rendement <sup>1</sup>	Rendement <sup>1</sup> - 25 bps	Rendement <sup>1</sup> + 25 bps
Bureaux France	5,7%	185,0	- 168,3
Bureaux Italie	5,6%	105,4	- 96,3
Bureaux Allemagne	5,9%	32,7	- 30,0
Hôtels	6,0%	203,2	- 186,6
Résidentiel Allemagne	4,2%	462,6	- 410,5
<b>TOTAL</b>	<b>5,3%</b>	<b>989,0</b>	<b>- 891,8</b>

<sup>1</sup>Rendement sur patrimoine en exploitation – hors droits

Les *covenants* de la société sont présentés au paragraphe 3.2.5.11.6 « *Covenants* bancaires ».

## 2.2. Risques financiers

### Évolution défavorable des taux

#### Emprunts

Le taux d'inflation annuel de la zone euro s'est établi à 2,5% en juin 2024. Un an auparavant, il était de 5,5%. Cette évolution significative a permis à la Banque Centrale Européenne (BCE) de baisser ses taux directeurs pour la première fois depuis fin 2019. Le taux de refinancement s'est établi ainsi à 4,25 % depuis le 12 juin 2024 et était précédemment de 4,50 % depuis le 20 septembre 2023.

Lors de nouvelles émissions de dettes ou de renouvellements, Covivio se trouve directement impacté par ces taux directeurs. Le taux moyen de la dette de Covivio au 30 juin 2024, il s'est établi à 1,68% contre 1,50% fin 2023. Cette augmentation devrait se poursuivre du fait des échéances de financements des dernières années et à venir ainsi que des hausses de

frais financiers sur sa quote-part de dette non couverte. Le taux de couverture moyen s'est établi à 95% assorti d'une maturité de couverture de 6,1 ans supérieure à la maturité de la dette de 4,9 ans au 30 juin 2024. Plus généralement Covivio pourrait être limité dans sa capacité à mettre en œuvre sa stratégie d'investissement à court/moyen terme.

- Une augmentation des taux de 50 bps aurait un impact de - 1,786 M€ sur le coût de l'endettement financier net au 30 juin 2024.
- Une diminution des taux de 50 bps aurait un impact de + 1,911 M€ sur le coût de l'endettement financier net au 30 juin 2024.
- Une augmentation des taux de + 100bps au 30 juin 2024 aurait un impact de - 3,524 M€ sur le coût de l'endettement financier net au 30 juin 2024



Comptes  
consolidés  
condensés  
au 30 juin 2024

## 3. COMPTES CONSOLIDES CONDENSES AU 30 JUIN 2024

### 3.1. Comptes consolidés condensés au 30 juin 2024

#### 3.1.1. État de situation financière

##### Actif

K€	Note 3.2.5.	30-juin-24	31-déc.-23
<b>ACTIFS INCORPORELS</b>	<b>1.2</b>		
Ecarts d'acquisition		116 527	117 356
Autres immobilisations incorporelles		19 043	19 249
<b>ACTIFS CORPORELS</b>	<b>1.2</b>		
Immeubles d'exploitation		1 470 904	1 468 098
Autres immobilisations corporelles		38 738	39 978
Immobilisations en cours		54 780	85 363
Immeubles de placement	<b>1.2</b>	19 784 838	20 186 471
Actifs financiers non courants	<b>2.2</b>	158 500	117 782
Participations dans les entreprises mises en équivalence	<b>3.2</b>	384 075	374 918
Impôts Différés Actifs	<b>4</b>	66 602	72 315
Instruments dérivés long terme	<b>11.4</b>	415 976	360 430
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>22 509 982</b>	<b>22 841 961</b>
Actifs détenus en vue de la vente	<b>1.3</b>	520 713	326 649
Prêts et créances	<b>5</b>	41 712	40 589
Stocks et en-cours	<b>6.2</b>	289 813	307 526
Instruments dérivés court terme	<b>11.4</b>	159 839	161 652
Créances clients	<b>7</b>	457 894	322 956
Créances fiscales		25 159	29 476
Autres créances	<b>8</b>	102 741	88 395
Charges constatées d'avance		16 266	6 337
Trésorerie et équivalent de trésorerie	<b>9</b>	1 335 818	900 619
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>		<b>2 949 955</b>	<b>2 184 198</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>25 459 937</b>	<b>25 026 159</b>

## Passif

K€	Note 3.2.5.	30-juin-24	31-déc.-23
Capital		334 870	303 019
Primes		4 493 589	4 311 423
Actions propres		-28 617	-29 791
Réserves consolidées		3 351 613	4 791 151
Résultat		-8 364	-1 418 785
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES GROUPE</b>	<b>10</b>	<b>8 143 092</b>	<b>7 957 017</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		3 726 180	4 006 151
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		<b>11 869 272</b>	<b>11 963 167</b>
Emprunts long terme	<b>11.2</b>	9 792 159	9 324 322
Passifs locatifs Long Terme	<b>11.5</b>	309 396	305 044
Instruments dérivés long terme	<b>11.4</b>	130 800	116 305
Impôts Différés Passifs	<b>4</b>	1 039 856	1 053 540
Engagements de retraite et autres	<b>12.2</b>	35 536	35 442
Autres dettes long terme		42 694	35 547
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>11 350 441</b>	<b>10 870 200</b>
Passifs détenus en vue d'être cédés		6 497	6 644
Dettes fournisseurs		264 558	188 461
Dettes fournisseurs d'immobilisations		46 249	39 310
Emprunts court terme	<b>11.2</b>	1 263 937	1 382 845
Passifs locatifs Court Terme	<b>11.5</b>	8 454	9 027
Instruments dérivés court terme	<b>11.4</b>	64 253	68 800
Dépôts de garantie		1 098	1 448
Avances et acomptes reçus		308 565	246 913
Provisions court terme	<b>12.2</b>	10 128	11 035
Impôts courants		56 733	67 383
Autres dettes court terme	<b>13</b>	158 911	118 002
Produits constatés d'avance		50 840	52 926
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>2 240 224</b>	<b>2 192 792</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>25 459 937</b>	<b>25 026 159</b>

### 3.1.2. État du résultat net

K€	Note 3.2.	30-juin-24	30-juin-23
Loyers	6.2.1	469 326	463 144
Charges locatives non récupérées	6.2.2	-23 457	-20 432
Charges sur Immeubles	6.2.2	-14 017	-14 849
Charges nettes des créances irrécouvrables	6.2.2	-544	-1 635
<b>LOYERS NETS</b>		<b>431 308</b>	<b>426 227</b>
EBITDA des hôtels en gestion & Flex Office	6.2.3	38 688	39 613
Résultat des autres activités	6.2.3	11 394	3 128
Revenus de gestion et d'administration		9 388	9 930
Frais liés à l'activité		-1 877	-2 646
Frais de structure		-62 450	-63 195
<b>COÛT DE FONCTIONNEMENT NET</b>	<b>6.2.4</b>	<b>-54 940</b>	<b>-55 912</b>
Amortissements des biens d'exploitation	6.2.5	-35 081	-34 787
Variation nette des provisions et autres	6.2.5	9 258	15 716
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>400 628</b>	<b>393 985</b>
Résultat net des immeubles en stock		-1	33
Résultat des cessions d'actifs	6.3	3 021	-3 665
Résultat des ajustements de valeurs	6.4	-302 451	-1 277 682
Résultat de cession de titres	6.5	-581	-288
Résultat des variations de périmètre	6.6	-632	-1 884
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>99 984</b>	<b>-889 501</b>
Coût de l'endettement financier net	6.7	-81 881	-85 736
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	5.11.5	-8 122	-7 831
Ajustement de valeur des instruments dérivés	6.8	36 526	-29 229
Actualisation et résultat de change	6.8	408	366
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	6.8	-1 521	-351
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	5.3.2	16 594	-13 304
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>		<b>61 988</b>	<b>-1 025 583</b>
Impôts différés	6.9.2	7 187	137 554
Impôts sur les sociétés	6.9.2	-8 395	-16 579
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>60 781</b>	<b>-904 608</b>
dont résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		69 144	-214 897
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE</b>		<b>-8 364</b>	<b>-689 711</b>
Résultat Net Groupe par action en euros	7.2	-0.08	-7.27
Résultat Net Groupe dilué par action en euros	7.2	-0.08	-7.23

### 3.1.3. État du résultat global

k€	30-juin-24	30-juin-23
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>60 781</b>	<b>-904 608</b>
<i>Ecart de conversion</i>	-5 658	10 193
<i>Part efficace des profits et pertes sur instruments de couverture</i>	-7 334	-2 330
<i>Impôts différés sur éléments recyclables</i>	748	237
<b>Autres éléments du Résultat Global recyclables en résultat</b>	<b>-12 244</b>	<b>8 100</b>
<i>Ecart actuariels sur avantages du personnel</i>	0	0
<i>Impôts différés sur éléments non recyclables</i>	0	-408
<b>Autres éléments du Résultat Global non recyclables en résultat</b>	<b>0</b>	<b>-408</b>
<b>AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL</b>	<b>-12 244</b>	<b>7 692</b>
<b>RESULTAT GLOBAL DE LA PERIODE</b>	<b>48 537</b>	<b>-896 916</b>
dont part attribuable aux propriétaires de la société mère	-15 747	-686 441
dont part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	64 283	-210 475

### 3.1.4. État de variations des capitaux 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
<b>Situation au 31 décembre 2022</b>	<b>284 358</b>	<b>4 053 017</b>	<b>-42 873</b>	<b>5 144 100</b>	<b>4 408</b>	<b>9 443 010</b>	<b>4 648 499</b>	<b>14 091 509</b>
Distribution de dividendes		-6		-351 890		-351 896	-178 665	-530 561
Augmentation de capital	18 661	260 399				279 060	16 694	295 754
Affectation à la réserve légale		-1 866		1 866		0		0
Autres			8 710	-10 536		-1 826	-358	-2 184
<b>Résultat Global Total de la période</b>				<b>-689 711</b>	<b>3 270</b>	<b>-686 441</b>	<b>-210 475</b>	<b>-896 916</b>
Dont écarts actuariels sur provision retraite nets d'impôts différés					-252	-252	-156	-408
Dont écarts de conversion					4 473	4 473	5 720	10 193
Dont partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture nette d'impôts différés					-951	-951	-1 142	-2 093
Dont résultat net				-689 711		-689 711	-214 897	-904 608
Variation de périmètre et taux				233		233	-233	0
Paiements fondés en actions				3 894		3 894		3 894
<b>Situation au 30 juin 2023</b>	<b>303 019</b>	<b>4 311 544</b>	<b>-34 163</b>	<b>4 097 956</b>	<b>7 678</b>	<b>8 686 034</b>	<b>4 275 462</b>	<b>12 961 495</b>
Distribution de dividendes						0	-5 325	-5 325
Augmentation de capital		-121				-121	9 904	9 783
Affectation à la réserve légale						0		0
Autres			4 372	-3 638		734	489	1 223
<b>Résultat Global Total de la période</b>				<b>-729 074</b>	<b>-3 979</b>	<b>-733 053</b>	<b>-274 398</b>	<b>-1 007 451</b>
Dont écarts actuariels sur provision retraite nets d'impôts différés					484	484	294	778
Dont écarts de conversion					-1 940	-1 940	-2 478	-4 418
Dont partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture nette d'impôts différés					-2 523	-2 523	-3 031	-5 554
Dont résultat net				-729 074		-729 074	-269 183	-998 257
Variation de périmètre et taux				-239		-239	19	-220
Paiements fondés en actions				3 662		3 662		3 662
<b>Situation au 31 décembre 2023</b>	<b>303 019</b>	<b>4 311 423</b>	<b>-29 791</b>	<b>3 368 667</b>	<b>3 699</b>	<b>7 957 017</b>	<b>4 006 150</b>	<b>11 963 167</b>
Distribution de dividendes		-325 361		-5 398		-330 759	-153 171	-483 930
Augmentation de capital	31 851	509 519				541 370		541 370
Affectation à la réserve légale		-1 992		1 992		0		0
Autres			1 174	-4 886		-3 712	665	-3 047
<b>Résultat Global Total de la période</b>				<b>-8 364</b>	<b>-7 383</b>	<b>-15 747</b>	<b>64 283</b>	<b>48 536</b>
Dont écarts actuariels sur provision retraite nets d'impôts différés						0		0
Dont écarts de conversion					-4 391	-4 391	-1 267	-5 658
Dont partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture nette d'impôts différés					-2 992	-2 992	-3 594	-6 586
Dont variation de valeur des actifs d'exploitation mis en placement						0		0
Dont résultat net				-8 364		-8 364	69 144	60 780
Variation de périmètre et taux				-7 786		-7 786	-191 747	-199 533
Paiements fondés en actions				2 709		2 709		2 709
<b>Situation au 30 juin 2024</b>	<b>334 870</b>	<b>4 493 589</b>	<b>-28 617</b>	<b>3 346 934</b>	<b>-3 684</b>	<b>8 143 092</b>	<b>3 726 180</b>	<b>11 869 272</b>

### 3.1.5. Tableau des flux de trésorerie

K€	Note	30-juin-24	31-déc.-23
<b>Résultat net de la période</b>		60 781	-1 902 865
Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)	3.2.6.2.5	35 271	69 556
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	3.2.5.11.4 & 3.2.6.4	265 924	2 645 012
Charges et produits calculés liés aux paiements en actions		2 803	7 815
Autres produits et charges calculés		4 153	-7 403
Plus et moins-values de cession		-2 229	40 389
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		-16 594	34 364
Dividendes (titres non consolidés)		0	-159
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>350 110</b>	<b>886 709</b>
Coût de l'endettement financier net et charges d'intérêts sur passifs locatifs	3.2.6.7 & 3.2.6.8	80 215	166 384
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	3.2.6.9.2	1 207	-207 285
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>431 532</b>	<b>845 808</b>
Impôt versé		-14 734	-14 118
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	3.2.5.7.2	58 169	193 460
<b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE</b>		<b>474 967</b>	<b>1 025 150</b>
Incidence des variations de périmètre	3.2.6.6	83 143	676
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	3.2.5.1.2	-228 137	-484 492
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	3.2.5.1.2	101 327	627 244
Acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		-30	-208
Cessions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		2 351	24
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)		10 347	17 298
Variation des prêts et avances consentis		1 950	9 255
Autres flux liés aux opérations d'investissement		-2 623	1 214
<b>FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>-31 671</b>	<b>171 012</b>
Incidence des variations de périmètre		0	-1 561
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital :			
Versées par les actionnaires de la société mère		-16	0
Versées par les intérêts non contrôlant	3.1.4	0	26 598
Acquisitions et cessions d'actions propres	3.1.4	-4 447	-1 160
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	3.1.4	-75 616	-72 957
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle de sociétés consolidées	3.1.4	-153 171	-183 990
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	3.2.5.11.2	1 291 856	1 416 295
Remboursements d'emprunts (y compris dettes sur passifs locatifs)	3.2.5.11.2	-1 044 710	-1 691 803
Intérêts financiers nets versés (y compris intérêts sur passifs locatifs)		-91 111	-169 492
Autres flux sur opérations de financement		-21 145	-44 845
<b>FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>		<b>-98 361</b>	<b>-722 914</b>
Impact de la variation des taux de change		83	934
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE</b>		<b>345 017</b>	<b>474 182</b>
Trésorerie nette d'ouverture		899 546	425 364
Trésorerie nette de clôture	3.2.5.11.2	1 244 563	899 546
<b>VARIATION DE TRESORERIE NETTE</b>		<b>345 017</b>	<b>474 182</b>

## 3.2. Annexe aux comptes consolidés

### 3.2.1. Principes généraux

#### 3.2.1.1. Référentiel comptable

Les comptes consolidés condensés au 30 juin 2024 du groupe Covivio sont établis en conformité avec la norme internationale d'informations financières IAS 34 « Information Financière Intermédiaire ».

Ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les états financiers annuels du groupe Covivio pour l'exercice clos le 31 décembre 2023.

Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 19 juillet 2024.

#### Principes et méthodes comptables retenus

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés condensés au 30 juin 2024 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2023 à l'exception des nouvelles normes et amendements dont l'application est obligatoire à compter du 1er janvier 2024 et qui n'avaient pas été appliqués de façon anticipée par le Groupe.

Les amendements ci-dessous d'application obligatoire au 1er janvier 2024 n'ont pas eu d'incidence sur les comptes consolidés du groupe :

- Amendements IAS 1 « Présentation des états financiers – Classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants ». Passifs non courants assortis de clauses d'exigibilité anticipée. Ces modifications précisent comment une société doit classer, dans l'état de la situation financière, les dettes et autres passifs dont la date de règlement est incertaine. Selon ces modifications, ces dettes ou autres passifs doivent être classés soit comme passifs courants soit comme passifs non courants. L'application de ces amendements n'a pas conduit à des modifications significatives dans la présentation des comptes semestriels.
- Amendements IFRS 16 « Dette de loyer dans une transaction de cession-bail ». L'IFRS-IC a publié une décision illustrant l'application des dispositions IFRS à la comptabilisation initiale d'une cession-bail avec loyers variables. Cet amendement complète la précédente décision de l'IFRIC. L'application de ces amendements n'a pas conduit à des modifications significatives dans la présentation des comptes semestriels.
- Amendement à IAS 7 & IFRS 7 « Accords de financement des fournisseurs ». Ces modifications ont instauré des exigences quant aux informations à fournir par une entreprise au sujet de ses accords de financement de fournisseurs. Ces nouvelles

exigences imposent à l'entreprise de fournir aux utilisateurs des états financiers des informations leur permettant d'évaluer l'incidence de ses accords de financement de fournisseurs sur ses passifs et ses flux de trésorerie et de comprendre les effets de ces accords sur son exposition au risque de liquidité ainsi que la manière dont elle pourrait être affectée si elle ne pouvait plus avoir recours à ces accords. L'application de ces amendements n'a pas conduit à des modifications significatives dans la présentation des comptes semestriels.

#### 3.2.1.2. Estimations et jugements

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

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

- 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 à 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. Ces estimations tiennent compte, le cas échéant, des impacts financiers liés aux engagements pris par le Groupe sur les effets du changement climatique (note 3.2.1.3 de l'Annexe des comptes consolidés). Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

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

### 3.2.1.3. Prise en compte des effets des changements climatiques

Covivio a annoncé en 2021 une nouvelle trajectoire carbone et a relevé ses ambitions pour atteindre 40% de réduction des émissions de gaz à effet de serre de 2010 à 2030. Cet objectif, qui concerne l'ensemble des scopes 1, 2 et 3, couvre l'intégralité des activités en Europe et la totalité du cycle de vie des actifs : matériaux, construction, restructuration et exploitation. De surcroît, Covivio vise le Net Zero Carbon dès 2030 sur ses scopes 1 et 2. Afin de mieux caractériser les effets financiers de la mise en œuvre de sa stratégie climat, Covivio a évalué en 2022 le montant nécessaire à investir sur son parc d'ici 2030, qui s'élève à 254 M€.

Covivio a poursuivi sa dynamique en matière de certification environnementale : la part de patrimoine bénéficiant d'une certification HQE, BREAM, LEED ou équivalent, en opération et/ou en construction, atteint 95,9 % au 30 juin 2024, en ligne avec l'objectif de 100 % à fin 2025.

Elle s'accompagne d'un engagement renforcé pour la construction et la rénovation des immeubles depuis plus de dix ans. Cette stratégie contribue activement à l'atteinte de la nouvelle trajectoire bas-carbone à l'échelle européenne. Par ailleurs, conformément à la Réglementation européenne, Covivio a publié ses taux d'éligibilité et d'alignement pour la deuxième année d'application du Règlement Taxonomie (chapitre 3 – Déclaration de Performance Extra-Financière du Document d'Enregistrement Universel), intégrant cette année l'objectif Biodiversité pour l'activité d'exploitation hôtelière (éligibilité uniquement).

Covivio a renforcé son engagement en faveur de la prise en compte des critères ESG dans la conduite et le développement de ses activités en proposant à ses actionnaires une résolution "Say On Climate". Cette résolution, qui prend en compte l'actuel plan climat à

horizon 2030 validé par le Conseil d'administration en 2021 et 2022, a été approuvée par plus de 94% des actionnaires réunis à l'occasion de l'Assemblée Générale 2023. En 2024, Covivio a soumis au vote de ses actionnaires l'inscription de sa Raison d'être dans ses statuts. Ainsi, Covivio donne une nouvelle impulsion à ses ambitions pour un immobilier plus durable et plus responsable.

Par ailleurs, dans sa composante financement, Covivio a procédé à la requalification de 100% de ses souches obligataires en obligations vertes suite à la publication de son nouveau Sustainable Bond Framework en 2022. Ce document précise les critères environnementaux retenus pour sélectionner les actifs éligibles en intégrant notamment les critères de la taxonomie européenne. Dans cette continuité, Covivio Hotels, filiale cotée détenue à 52,5%, s'est dotée d'un Green Financing Framework et a procédé à son tour à la requalification en obligations vertes de l'ensemble de ses souches obligataires.

A fin 2023, Covivio et Covivio Hotels disposaient respectivement d'un portefeuille éligible de 6 Md€ et 3,9Md€ (5,3 Md€ et 2,9 Md€ nets de dettes), couvrant ainsi les 4,4 Md€ d'obligations des deux entités.

Enfin, afin de mieux appréhender les risques et opportunités liés au changement climatique, Covivio publie chaque année un reporting intégrant les recommandations de la TCFD (Taskforce on Climate Financial related Disclosures) et réalise régulièrement des analyses de résilience climatique de son parc. En juin 2023, le Groupe a publié son second Rapport Climat, disponible sur son site internet.

La prise en compte des effets liés aux changements climatiques n'a pas eu d'impact matériel sur les jugements exercés et les principales estimations nécessaires à l'établissement des états financiers.

### 3.2.1.4. IFRS 7 – Table de correspondance

Risque de liquidité	§ 3.2.2.2.
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	§ 3.2.5.1.5.
<i>Covenants</i>	§ 3.2.5.11.6.

### 3.2.2. Gestion des risques financiers

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

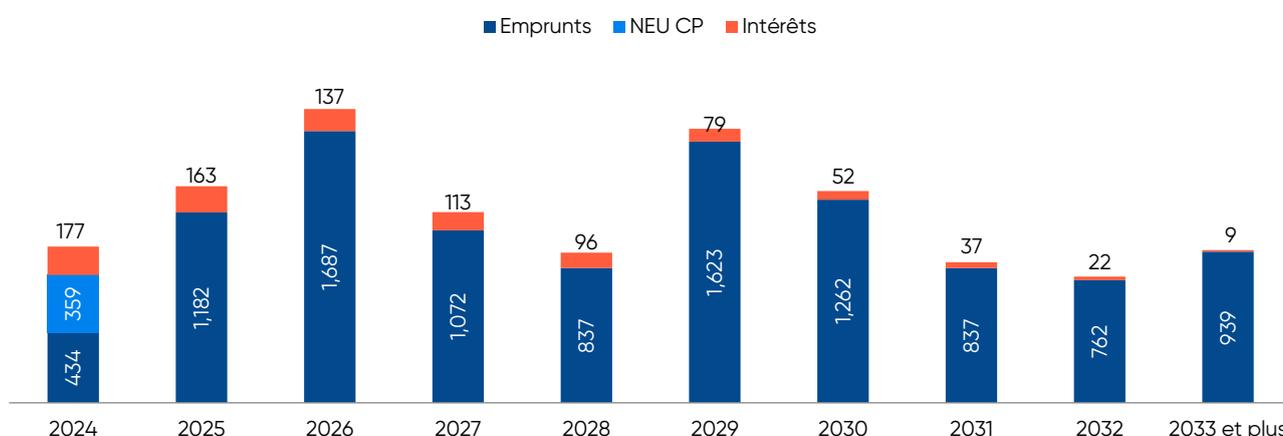
#### 3.2.2.1. Risque de commercialisation des immeubles en développement

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 paragraphe 3.2.5.1.4.

#### 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 30 juin 2024, les disponibilités du groupe Covivio s'élèvent à 3 370 M€ et sont composées de 1 931 M€ de ligne de crédits confirmées non utilisées (soit 1 710 M€ en part du groupe), de 1 336 M€ de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de 103 M€ de découverts autorisés non utilisés.

L'histogramme ci-dessous résume les échéanciers des emprunts (en M€) tels qu'existant au 30 juin 2024 :



Les échéances à moins d'un an de l'histogramme ci-dessus comprennent 359 M€ de NEU Commercial Paper.

Le montant des intérêts qui seraient versés jusqu'à l'échéance de la dette, estimés sur la base de l'encours existant au 30 juin 2024 et du taux moyen de la dette, s'élève à 884 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 3.2.5.11.6.

Au cours du premier semestre 2024, Covivio a sécurisé 1,3 Mds € de refinancements ou nouveaux financements.

Sur son segment bureau à l'international, Covivio a refinancé la dette hypothécaire de son portefeuille en Italie pour un montant de 290 M€ avec un pool de banques françaises et italiennes. En Allemagne, le groupe a également négocié l'extension pour 2 ans du financement hypothécaire d'un immeuble de bureau à Hambourg.

Covivio Hotels a été actif dans la gestion de sa liquidité à long terme avec l'émission d'une obligation à 9 ans

pour un montant de 500 M€ venant sécuriser le refinancement de son échéance obligataire 2025 et le remboursement partiel d'échéances de dette à moyen terme. Le refinancement de son portefeuille espagnol a également été sécurisé pour un montant de 229 M€ avec une maturité de 7 ans.

En Résidentiel Allemagne, deux portefeuilles ont été refinancés pour montant total de 164 M€ avec une maturité moyenne de 10 ans.

Au cours du premier semestre 2024, Covivio a significativement augmenté la part de sa dette liée à des indicateurs ESG, pour atteindre 61% à juin 2024.

#### 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 (note 3.2.5.11.4). Après prise en compte des swaps de taux d'intérêt, environ 97 % de la dette du groupe est couverte au 30 juin 2024 et l'essentiel du reliquat est couvert par des caps d'intérêts.

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

K€ en PdG	Taux +100 bps au 30 juin 2024	Taux +50 bps au 30 juin 2024	Taux -50 bps au 30 juin 2024
Coût de l'endettement financier net au 30 juin 2024	-3 524	-1 786	1 911

### 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 et s'élève à - 11,3 M€ au 30 juin 2024.

### 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 10 premiers locataires (AccorHotels, portefeuille Telecom, Orange, NH, Suez, IHG, B&B, Dassault, Tecnimont, Thalès), génèrent environ 32 % des revenus annuels.

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

Le montant du solde des dépréciations des créances clients au 30 juin 2024 s'élève à 34,1 M€, en diminution de 1 M€ par rapport au 31 décembre 2023.

### 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 ;
- les perspectives d'évolution des revenus.

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.

La politique d'investissement du groupe Covivio a pour

but de minimiser l'impact des différentes étapes du cycle, en choisissant des investissements :

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

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

Malgré les incertitudes liées au contexte économique de crise, cette exposition est limitée dans la mesure où

les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.

La sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation des taux de rendement et d'actualisation est analysée dans le paragraphe 3.2.5.1.5.

### 3.2.2.7. Risque de taux de change

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

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

	30 juin 2024 (M€)	Hausse réelle de +2,4% du taux de change GBP/EUR	Baisse de 5% du taux de change GBP/EUR (M€)	Baisse de 10% du taux de change GBP/EUR (M€)
Patrimoine	652	+14,9	-31,0	-61,8
Dette	270	-3,2	+6,6	+13,3
Cross currency swap	250	-5,7	+11,8	+23,7
<b>Impact capitaux propres</b>		<b>5,9</b>	<b>-12,5</b>	<b>-24,9</b>

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

### 3.2.2.8. Risque lié aux variations de valeur des actions et obligations

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

- Les titres non consolidés (note 3.2.5.2) ;
- Les titres mis en équivalence (note 3.2.5.3).

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

### 3.2.2.9. Environnement fiscal

#### 3.2.2.9.1. Evolution par pays

Le Groupe n'observe pas d'évolution majeure de l'environnement fiscal en France et dans les autres pays impactant les résultats de l'exercice 2024.

En revanche, la réforme de la fiscalité au niveau international « PILIER 2 », issue d'un projet de l'OCDE et de la commission européenne, et visant à garantir une imposition minimale effective de 15% des groupes ayant un chiffre d'affaires d'au moins 750 M€, est applicable à compter de l'exercice 2024.

A ce jour, il existe, toujours un certain nombre d'incertitudes sur la mise en œuvre des règles relatives, notamment, au champ d'application (en particulier pour les sociétés qui appliquent le régime SIIC ou équivalent) et aux modalités de calcul.

Au 30 juin 2024, des précisions sont toujours attendues des instances représentatives de la réforme. Il n'a pas été comptabilisé de provisions pour impôt relatif aux règles PILIER 2 sur le périmètre SIIC.

#### 3.2.2.9.2. Risques fiscaux

En raison de la complexité et du formalisme qui caractérisent l'environnement fiscal dans lequel les activités du groupe Covivio s'exercent, le Groupe se trouve exposé à des risques fiscaux. Après avis de nos conseils, si un traitement fiscal présente un risque de redressement, un passif est alors constitué.

Au 30 juin 2024 il n'y a pas de nouveau risque fiscal comptabilisé dont les effets seraient susceptibles d'affecter de manière significative le résultat ou la situation financière du Groupe.

#### 3.2.2.9.3. Fiscalité Latente

Une partie significative des sociétés immobilières du groupe ont opté pour le régime SIIC en France. L'impact de la fiscalité latente est donc essentiellement présent

en Résidentiel Allemagne, en Bureaux Allemagne et en Bureaux Italie. Il est également lié aux investissements réalisés en Hôtels en Europe (Allemagne, Espagne, Belgique, Irlande, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni, Pologne, Hongrie, République Tchèque). S'agissant de l'Espagne, toutes les sociétés espagnoles ont opté pour le régime d'exonération SOCIMI.

L'impôt différé est principalement dû à la prise en compte de la juste valeur du patrimoine. Les taux

### 3.2.3. Périmètre de consolidation

#### 3.2.3.1. Principes comptables relatifs au périmètre de consolidation

##### Filiales et entités structurées consolidées – IFRS 10

Les présents états financiers comprennent les états financiers de la société Covivio et les états financiers des entités (y compris les entités structurées) qu'elle contrôle et ses filiales. Le Groupe Covivio a le contrôle lorsqu'il :

- détient le pouvoir sur l'entité émettrice ;
- est exposé, ou a le droit, à des rendements variables, en raison de ses liens avec l'entité émettrice ;
- a la capacité d'exercer son pouvoir de manière à influencer sur le montant des rendements qu'elle obtient ;
- les droits de vote potentiels détenus par le groupe, les autres détenteurs de droits de vote ou d'autres parties ;
- les droits découlant d'autres accords contractuels (pactes) ;
- les autres faits et circonstances, le cas échéant, qui indiquent que le groupe a, ou n'a pas, la capacité actuelle de diriger les activités pertinentes au moment où les décisions doivent être prises, y compris les tendances du vote lors des précédentes assemblées des actionnaires.

Les filiales et entités structurées sont consolidées 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.

d'impôt sont détaillés en note 3.2.6.9.2 – Impôts et taux retenus par zone géographique.

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

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

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

Le 19 avril 2024, Covivio a acquis 8,3% du capital de Covivio Hotels détenus par le Groupe Générali, en échange d'actions nouvelles Covivio. Le lancement de l'offre publique d'échange subséquente s'est traduite par l'acquisition complémentaire de 0,35% du capital de Covivio Hotels. Cette opération s'est traduite par un renforcement des fonds propres part du Groupe de 280 millions d'euros. Ainsi, au 30 juin 2024, Covivio détient 52,53% de sa filiale consolidée Covivio Hotels.

### 3.2.3.3. Liste des sociétés consolidées

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

75 sociétés Secteur Bureaux France	Pays	Méthode de consolidation 2024	% d'intérêt 2024	% d'intérêt 2023
<b>Covivio</b>	<b>France</b>	<b>Société mère</b>		
SNC Anjou Promo	France	IG	100.00	100.00
Covivio Ravinelle	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 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
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 9 rue des Cuirassiers	France	IG	50.10	50.10
SCI du 15 rue des Cuirassiers	France	IG	50.10	50.10
SCI du 10B et 11 A 13 allée des Tanneurs	France	IG	100.00	100.00
SCI du 125 avenue du Brancolar	France	IG	100.00	100.00
SARL du 106-110 rue des Troènes	France	IG	100.00	100.00
SCI du 20 avenue Victor Hugo	France	IG	100.00	100.00
Palmer Plage SNC	France	IG	100.00	100.00
Dual Center	France	IG	100.00	100.00
SNC Télimob Paris	France	IG	100.00	100.00
SNC Télimob Nord	France	IG	100.00	100.00
SNC Télimob Rhone Alpes	France	IG	100.00	100.00
SNC Télimob Sud Ouest	France	IG	100.00	100.00
SNC Télimob Paca	France	IG	100.00	100.00
OPCI Office CB21	France	IG	75.00	75.00

Le 28 juin 2024, Covivio et CDC Investissement Immobilier ont signé un partenariat stratégique en Allemagne sur un portefeuille à dominante résidentielle situé dans le centre de Berlin. Ce partenariat s'est traduit par l'acquisition par CDC Investissement Immobilier, pour le compte de la Caisse des Dépôts, d'une participation de 49% dans un portefeuille représentatif du patrimoine résidentiel berlinois de Covivio, qui comprend 8 actifs, situés dans plusieurs des quartiers les plus attractifs de Berlin, détenus par la société Covivio Berlin Prime. Covivio détient à présent 51% du capital via sa filiale allemande et détient toujours le contrôle de la société. Covivio Berlin prime est consolidée au 30 juin à 31,51%.

Enfin, le Groupe a réduit son taux de détention de 32,02% à 24,52% de la société Fondo Porta di Romana à la suite d'augmentations de capital successives.

**Sociétés Secteur Bureaux France**

	Pays	Méthode de consolidation 2024	% d'intérêt 2024	% d'intérêt 2023
Lenovilla	France	MEE/CE	50.09	50.09
SCI Latécoère 2	France	IG	50.10	50.10
Meudon Saulnier	France	IG	100.00	100.00
Latepromo	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
Wellio	France	IG	100.00	100.00
Bordeaux Lac	France	IG	100.00	100.00
Sucy Parc	France	IG	100.00	100.00
Gambetta Le Raincy	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
Normandie Niemen Bobigny	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
Valence Victor Hugo	France	IG	100.00	100.00
Nantes Talensac	France	IG	100.00	100.00
Marignane Saint Pierre	France	IG	100.00	100.00
N2 Batignolles Promo	France	IG	50.00	50.00
6 rue Fructidor	France	IG	50.10	50.10
Fructipromo	France	IG	100.00	100.00
Jean Jacques Bosc	France	IG	100.00	100.00
Terres neuves	France	IG	100.00	100.00
André Lavignolle	France	IG	100.00	100.00
SCCV Chartres avenue de Sully	France	IG	100.00	100.00
SCI de la Louisiane	France	IG	100.00	100.00
SCCV Bobigny Le 9ème Art	France	IG	60.00	60.00
SCCV Fontenay sous Bois Rabelais	France	IG	50.00	50.00
Saint-Germain Hennemont	France	IG	100.00	100.00
Antony Avenue de Gaulle	France	IG	100.00	100.00
Aix en Provence Cézanne	France	IG	100.00	100.00
Hotel N2	France	IG	50.10	50.10
SCI Meudon Juin	France	IG	100.00	100.00
SNC Boulogne Jean Bouveri	France	IG	100.00	100.00
Charenton	France	Tupée	0.00	100.00
SARL Télémob Paris	France	Tupée	0.00	100.00

Le siège social de la société mère Covivio se situe 18, avenue François Mitterrand – 57000 METZ. Les autres filiales du secteur Bureaux France intégrées globalement ont leur siège social au 10 rue de Madrid 75008 PARIS.

13 sociétés Secteur Bureaux Italie	Pays	Méthode de consolidation 2024	% d'intérêt 2024	% d'intérêt 2023
Covivio 7 S.p.A.	Italie	IG	100.00	100.00
Central Società di Investimento per Azioni a capitale fisso	Italie	IG	51.00	51.00
Central SICAF S.p.A.	Italie	IG	100.00	100.00
Covivio Immobiliare 9 S.p.A. SINQ	Italie	IG	100.00	100.00
Covivio Projects & Innovation	Italie	IG	100.00	100.00
Wellio Italy	Italie	IG	100.00	100.00
Imser Securitisation S.r.L.	Italie	IG	100.00	100.00
Imser Securitisation 2 S.r.L.	Italie	IG	100.00	100.00
Covivio Development Trading S.r.L.	Italie	IG	100.00	100.00
Zabarella 2023 S.r.L.	Italie	MEE	64.74	64.74
Covivio Development Italy S.p.A.	Italie	IG	100.00	100.00
Covivio Attività Immobiliari 4 S.r.L.	Italie	IG	100.00	100.00
Covivio Attività Immobiliari 5 S.r.L.	Italie	IG	100.00	100.00
Fondo Porta Di Romana	Italie	MEE	24.52	32.02
RESolution Tech	Italie	Tupée	0.00	30.00

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

## 185 sociétés Secteur Hôtels en Europe

	Pays	Méthode de consolidation 2024	% d'intérêt 2024	% d'intérêt 2023
<b>SCA Covivio Hotels (Société mère) contrôlée à 100%</b>	<b>France</b>	<b>IG</b>	<b>52.53</b>	<b>43.86</b>
Holdco IRIS Phoenix	France	IG	52.53	0.00
Holdco IRIS Dahlia	France	IG	52.53	0.00
Rocky I	France	IG	52.53	43.86
Rocky II	France	IG	52.53	43.86
Rocky III	France	IG	52.53	43.86
Rocky IV	France	IG	52.53	43.86
Rocky V	France	IG	52.53	43.86
Rocky VI	France	IG	52.53	43.86
Rocky VII	France	IG	52.53	43.86
Rocky VIII	France	IG	52.53	43.86
Rocky IX	France	IG	52.53	43.86
Rocky X	France	IG	52.53	43.86
Rocky XI	France	IG	52.53	43.86
Rocky Covivio Limited	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
SARL Loire	France	IG	52.53	43.86
Ruhl Cote D'Azur	France	IG	52.53	43.86
Foncière Otello	France	IG	52.53	43.86
Hôtel René Clair	France	IG	52.53	43.86
Ulysse Belgique	Belgique	IG	52.53	43.86
Ulysse Trefonds	Belgique	IG	52.53	43.86
Foncière No Bruxelles Grand Place	Belgique	IG	52.53	43.86
Foncière No Bruxelles Aéroport	Belgique	IG	52.53	43.86
Foncière No Bruges Centre	Belgique	IG	52.53	43.86
Foncière Gand Centre	Belgique	IG	52.53	43.86
Foncière IB Bruxelles Grand-Place	Belgique	IG	52.53	43.86
Foncière IB Bruxelles Aéroport	Belgique	IG	52.53	43.86
Foncière IB Bruges Centre	Belgique	IG	52.53	43.86
Foncière Antwerp Centre	Belgique	IG	52.53	43.86
Foncière Gand Opéra	Belgique	IG	52.53	43.86
Foncière Bruxelles Expo Atomium	Belgique	IG	52.53	43.86
Murdelix	Luxembourg	IG	52.53	43.86
Portmurs	Portugal	IG	52.53	43.86
Sunparks Oostduinkerke	Belgique	IG	52.53	43.86
Foncière Vielsam	Belgique	IG	52.53	43.86
Sunparks Trefonds	Belgique	IG	52.53	43.86
Foncière Kempense Meren	Belgique	IG	52.53	43.86
Iris Holding France	France	MEE/EA	10.45	8.73
Foncière Iris SAS	France	MEE/EA	10.45	8.73
Sables d'Olonne SAS	France	MEE/EA	10.45	8.73
OPCI Iris Invest 2010	France	MEE/EA	10.45	8.73
Covivio Hotels Gestion Immobilière	France	IG	52.53	43.86
Tulipe Holding Belgique	Belgique	MEE/EA	10.45	8.73
Narcisse Holding Belgique	Belgique	MEE/EA	10.45	8.73
Foncière Bruxelles Tour Noire	Belgique	MEE/EA	10.45	8.73
Foncière Louvain	Belgique	MEE/EA	10.45	8.73
Foncière Bruxelles Centre Gare	Belgique	MEE/EA	10.45	8.73
Iris Tréfonds	Belgique	MEE/EA	10.45	8.73
Foncière Louvain Centre	Belgique	MEE/EA	10.45	8.73
Foncière Liège	Belgique	MEE/EA	10.45	8.73
Foncière Bruxelles Aéroport	Belgique	MEE/EA	10.45	8.73
Foncière Bruxelles Sud	Belgique	MEE/EA	10.45	8.73
Foncière Bruge Station	Belgique	MEE/EA	10.45	8.73
Iris investor Holding GmbH	Allemagne	MEE/EA	10.45	8.73
Iris Berlin GmbH	Allemagne	MEE/EA	10.42	8.70
Iris Bochum & Essen	Allemagne	MEE/EA	10.42	8.70
Iris Frankfurt GmbH	Allemagne	MEE/EA	10.42	8.70
Iris Nurnberg GmbH	Allemagne	MEE/EA	10.42	8.70
Iris Stuttgart GmbH	Allemagne	MEE/EA	10.42	8.70
Iris General partner GmbH	Allemagne	MEE/EA	5.23	4.36
Iris Verwaltungs GmbH & co KG	Allemagne	MEE/EA	9.92	8.28
B&B Invest Lux 1	Allemagne	IG	52.53	43.86
B&B Invest Lux 2	Allemagne	IG	52.53	43.86
B&B Invest Lux 3	Allemagne	IG	52.53	43.86

Sociétés Secteur Hôtels en Europe	Pays	Méthode de consolidation 2024	% d'intérêt 2024	% d'intérêt 2023
Campeli	France	MEE/EA	10.45	8.73
OPCI Camp Invest	France	MEE/EA	10.45	8.73
Dahlia	France	MEE/EA	10.51	8.77
Foncière B2 Hôtel Invest	France	IG	26.37	22.02
OPCI B2 Hôtel Invest	France	IG	26.37	22.02
Foncière B3 Hôtel Invest	France	IG	26.37	22.02
B&B Invest Lux 4	Allemagne	IG	52.53	43.86
NH Amsterdam Center Hotel HLD	Pays-Bas	IG	52.53	43.86
Hôtel Amsterdam Centre Propco	Pays-Bas	IG	52.53	43.86
Mo Lux 1	Luxembourg	IG	52.53	43.86
LHM Holding Lux SARL	Luxembourg	IG	52.53	43.86
LHM PropCo Lux SARL	Luxembourg	IG	53.44	45.65
SCI Rosace	France	IG	52.53	43.86
Mo Dreilinden, Niederrad, Düsseldorf	Allemagne	IG	49.37	41.23
Mo Berlin	Allemagne	IG	49.37	41.23
Mo First Five	Allemagne	IG	50.24	42.91
Ringer	Allemagne	IG	52.53	43.86
B&B Invest Lux 5	Allemagne	IG	48.85	40.79
SCI Hôtel Porte Dorée	France	IG	52.53	43.86
FDM M Lux	Luxembourg	IG	52.53	43.86
OPCO Rosace	France	IG	52.53	43.86
Exco Hôtel	Belgique	IG	52.53	43.86
Invest Hôtel	Belgique	IG	52.53	43.86
H Invest Lux	Luxembourg	IG	52.53	43.86
Hermitage Holdco	France	IG	52.53	43.86
Foncière B4 Hôtel Invest	France	IG	26.37	22.02
B&B Invest Espagne SLU	Espagne	IG	52.53	43.86
Rock-Lux	Luxembourg	IG	52.53	43.86
Société Lilloise Investissement Immobilier Hôtelier SA	France	IG	52.53	43.86
Berlin I	Allemagne	IG	49.85	41.63
Opco Grand Hôtel Berlin Betriebs	Allemagne	IG	49.85	41.63
Berlin II	Allemagne	IG	49.85	41.63
Opco Hôtel Stadt Berlin Betriebs	Allemagne	IG	49.85	41.63
Berlin III	Allemagne	IG	49.85	41.63
Opco Hôtel Potsdam Betriebs	Allemagne	IG	49.85	41.63
Dresden II	Allemagne	IG	49.85	41.63
Dresden III	Allemagne	IG	49.85	41.63
Dresden IV	Allemagne	IG	49.85	41.63
Opco BKL Hotelbetriebsgesellschaft (Dresden II à IV)	Allemagne	IG	49.85	41.63
Dresden V (propco Pullman Nawa Dresden)	Allemagne	IG	49.85	41.63
Opco Hôtel Nawa Dresden Betriebs (Pullman)	Allemagne	IG	49.85	41.63
Leipzig I (propco Westin Leipzig)	Allemagne	IG	49.85	41.63
Opco HotelgesellschaftGeberst, Betriebs (Westin Leipzig)	Allemagne	IG	49.85	41.63
Leipzig II (propco Radisson Blu Leipzig)	Allemagne	IG	49.85	41.63
Opco Hôtel Deutschland Leipzig Betriebs (Radisson Blu)	Allemagne	IG	49.85	41.63
Erfurt I (propco Radisson Blu Erfurt)	Allemagne	IG	49.85	41.63
Opco Hôtel Kosmos Erfurt (Radisson Blu)	Allemagne	IG	49.85	41.63
Airport Garden Hotel NV	Belgique	IG	52.53	43.86
Investment FDM Rocatiera	Espagne	IG	52.53	43.86
Bardiomar	Espagne	IG	52.53	43.86
Trade Center Hôtel	Espagne	IG	52.53	43.86
H Invest Lux 2	Luxembourg	IG	52.53	43.86
Constance	France	IG	52.53	43.86
Hôtel Amsterdam Noord FDM	Pays-Bas	IG	52.53	43.86
Hôtel Amersfoort FDM	Pays-Bas	IG	52.53	43.86
Constance Lux 1	Luxembourg	IG	52.53	43.86
Constance Lux 2	Luxembourg	IG	52.53	43.86
Nice-M	France	IG	52.53	43.86
Rock-Lux OPCO	Luxembourg	IG	52.53	43.86

Sociétés Secteur Hôtels en Europe	Pays	Méthode de consolidation 2024	% d'intérêt 2024	% d'intérêt 2023
Blythswood Square Hotel Holdco	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
George Hotel Investments Holdco	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
Grand Central Hotel Company Holdco	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
Lagonda Leeds Holdco	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
Lagonda Palace Holdco	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
Lagonda Russell Holdco	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
Lagonda York Holdco	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
Oxford Spires Hotel Holdco	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
Oxford Thames Holdco	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
Roxburghe Investments Holdco	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
The St David's Hotel Cardiff Holdco	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
Wotton House Properties Holdco	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
Blythswood Square Hotel Glasgow	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
George Hotel Investments	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
Grand Central Hotel Company	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
Lagonda Leeds PropCo	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
Lagonda Palace PropCo	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
Lagonda Russell PropCo	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
Lagonda York PropCo	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
Oxford Spires Ltd (Propco)	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
Oxford Thames Hotel Ltd (Propco)	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
Roxburghe Investments PropCo	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
The St David's Hotel Cardiff	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
Wotton House Properties	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
HEM Diesterkade Amsterdam BV	Pays-Bas	IG	52.53	43.86
Dresden Dev	Luxembourg	IG	49.85	41.63
Delta Hotel Amersfoort	Pays-Bas	IG	52.53	43.86
Opci Oteli	France	MEE/EA	16.36	13.66
CBI Orient SAS	France	MEE/EA	16.36	13.66
CBI Express SAS	France	MEE/EA	16.36	13.66
Kombon	France	MEE/EA	17.51	14.62
Jouron	Belgique	MEE/EA	17.51	14.62
Foncière Gand Cathédrale	Belgique	MEE/EA	17.51	14.62
Foncière Bruxelles Sainte Catherine	Belgique	MEE/EA	17.51	14.62
Foncière IGK	Belgique	MEE/EA	17.51	14.62
Forsmint Investments	Pologne	IG	52.53	43.86
Cerstook Investments	Pologne	IG	52.53	43.86
Noxwood Investments	Pologne	IG	52.53	43.86
Redwen Investments	Pologne	IG	52.53	43.86
Sardobal Investments	Pologne	IG	52.53	43.86
Kilmainham Property Holding	Irlande	IG	52.53	43.86
Thormont Ltd	Irlande	IG	52.53	43.86
Honeypool	Irlande	IG	52.53	43.86
SC CZECH AAD	République Tchèque	IG	52.53	43.86
New-York Palace Propco	Hongrie	IG	52.53	43.86
Hotel Plaza SAS	France	IG	52.53	43.86
Palazzo Naiadi Rome Propco	Italie	IG	52.53	43.86
Palazzo Gaddi Florence Propco	Italie	IG	52.53	43.86
Bellini Venice Propco	Italie	IG	52.53	43.86
Dei Dogi Venice Propco	Italie	IG	52.53	43.86
SLIH AD	France	IG	52.53	43.86
SLIH CP	France	IG	52.53	43.86
SLIH GHB	France	IG	52.53	43.86
SLIH HDB	France	IG	52.53	43.86
SLIH HG	France	IG	52.53	43.86
SLIH HIR	France	IG	52.53	43.86
SOHO 2 SAS	France	IG	52.53	43.86
Roco Italy Hodco S.r.l	Italie	IG	52.53	43.86
OPCO 2 Bruges NV	Belgique	IG	52.53	43.86
Wotton House Properties Opco Limited	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
Lagonda York Opco Limited	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86
Lagonda Leeds Opco Limited	Royaume-Uni	IG	52.53	43.86

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

## 140 sociétés Secteur Résidentiel Allemagne

	Pays	Méthode de consolidation 2024	% d'intérêt 2024	% d'intérêt 2023
<b>Covivio Immobilien SE (Société mère) contrôlée à 100%</b>	<b>Allemagne</b>	<b>IG</b>	<b>61.70</b>	<b>61.70</b>
Covivio Immobilien	Allemagne	IG	61.70	61.70
Covivio Lux Residential	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Valore 4	Allemagne	IG	65.57	65.57
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 Wohnen	Allemagne	IG	61.70	61.70
Covivio Gesellschaft für Wohnen Datteln	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Stadthaus	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Wohnbau	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Wohnungsgesellschaft GMBH Dümpten	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlinum 2	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlinum 3	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlinum 1	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Remscheid	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Valore 6	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Holding	Allemagne	IG	100.00	100.00
Covivio Berlin 67 GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin 78 GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin 79 GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Dresden GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin I SARL	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin V SARL	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin C GMBH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Dansk Holding Aps	Danemark	IG	61.70	61.70
Covivio Dasnk L Aps	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin Prime	Allemagne	IG	31.51	65.57
Berlin Prime Commercial	Allemagne	IG	65.57	65.57
Acopio	Allemagne	IG	100.00	100.00
Covivio Hambourg Holding ApS	Danemark	IG	65.57	65.57
Covivio Hambourg 1 ApS	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Hambourg 2 ApS	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Hambourg 3 ApS	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Hambourg 4 ApS	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Arian	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Bennet	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Marien-Carré	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin IV ApS	Danemark	IG	61.70	61.70
Covivio Berolina Verwaltungs GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Residenz Berolina GmbH & Co KG	Allemagne	IG	67.33	67.33
Covivio Quadrigua IV GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Real Property Versicherungsmakler	Allemagne	IG	61.70	61.70
Covivio Quadrigua 15	Allemagne	IG	69.05	69.05
Covivio Quadrigua 45	Allemagne	IG	69.05	69.05
Covivio Quadrigua 36	Allemagne	IG	69.05	69.05
Covivio Quadrigua 46	Allemagne	IG	69.05	69.05
Covivio Quadrigua 40	Allemagne	IG	69.05	69.05
Covivio Quadrigua 47	Allemagne	IG	69.05	69.05
Covivio Quadrigua 48	Allemagne	IG	69.05	69.05
Covivio Fischerinsel	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin Home	Allemagne	IG	65.57	65.57
Amber Properties Sarl	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Gettmore	Luxembourg	IG	65.57	65.57
Saturn Properties Sarl	Allemagne	IG	65.57	65.57
Venus Properties Sarl	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Vinetree	Luxembourg	IG	65.57	65.57
Acopio Facility	Allemagne	IG	65.53	65.53
Covivio Rehbergen	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Handlesliegenschaften	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Alexandrinenstrasse	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Spree Wohnen 1	Allemagne	IG	65.57	65.57

Sociétés Secteur Résidentiel Allemagne	Pays	Méthode de consolidation 2024	% d'intérêt 2024	% d'intérêt 2023
Covivio Spree Wohnen 6	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Spree Wohnen 7	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Spree Wohnen 8	Allemagne	IG	65.57	65.57
Nordens Immobilien III	Allemagne	IG	65.57	65.57
Montana-Portfolio	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Cantianstrasse 18 Grundbesitz	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Konstanzer Str.54/ Zahringerstr.28, 28a Grundbesitz.	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Mariend.Damm 28	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Markstrasse 3 Grundbesitz	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Schnellerstrasse 44 Grundbesitz	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Schönwalder Str.69 Grundbesitz	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Schulstrasse 16/17.Grundbesitz	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Sophie-Charlotten Strasse31,32 Grundbesitz	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Zelterstrasse 3 Grundbesitz	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Zinshäuser Alpha	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Zinshäuser Gamma	Allemagne	IG	65.57	65.57
Second Rogland	Allemagne	IG	65.57	65.57
Seed Portfolio 2	Allemagne	IG	65.57	65.57
Erz 1	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin 9	Allemagne	IG	65.57	65.57
Erz 2	Allemagne	IG	65.57	65.57
Best Place Living	Allemagne	IG	31.47	31.47
Covivio Berlin 8	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Selectimmo.de	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Prenzlauer Promenade 49 Besitzgesellschaft	Allemagne	IG	65.57	65.57
Meco Bau	Allemagne	IG	61.70	61.70
Covivio Blankenburger Str.	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Immobilien Financing	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Treskowallee 202 Entwicklungsgesel	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Hathor Berlin	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Rhenania 1	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Prime Financing	Allemagne	IG	61.70	61.70
Covivio Grundbesitz NRW	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Eiger II	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Southern Living Grundbesitz	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Grundbesitz NRW 2	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Buchstrasse 6 Fehmarner Str. 14	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Erkstrasse 20	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Martin Opitz Strasse 5	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Kurstrasse 23	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Pankstrasse 55 Verwaltungs	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Grospiusstrasse 4	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Grundbesitz Schillerstrasse 10	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Grundbesitz Firstrasse 22	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Lindauer Alee 20 GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin 19 Holding GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin Alpha GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin Beta GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin Gamma GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin Delta GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin Epsilon GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin Zeta GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin Eta GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin Theta GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin Iota GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin Kappa GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin Lambda GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin My GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin Xi GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin Omicron GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin Rho GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin Sigma GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin Tau GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Berlin Ypsilon GmbH	Allemagne	IG	65.57	65.57
Covivio Akragas Immobilien GmbH	Allemagne	IG	69.05	69.05
Covivio Gustav-Müller-Straße 34 GmbH	Allemagne	IG	61.70	61.70
Covivio Alemannenstraße 18 GmbH	Allemagne	IG	61.70	61.70
Covivio Graefestraße 37 GmbH	Allemagne	IG	61.70	61.70
Covivio Detmolder Straße 47 GmbH	Allemagne	IG	61.70	61.70
Covivio Brandenburgische Straße 71 GmbH	Allemagne	IG	61.70	61.70
Covivio Dominicusstraße 34 GmbH	Allemagne	IG	61.70	61.70
Covivio Richard-Wagner-Straße 5 GmbH	Allemagne	IG	61.70	61.70
Covivio Elbestraße 19 GmbH	Allemagne	IG	61.70	61.70
Covivio Kulmer Straße 11 GmbH	Allemagne	IG	61.70	61.70
Covivio Klixstraße 31 GmbH	Allemagne	IG	61.70	61.70
Covivio Leinestraße 21 GmbH	Allemagne	IG	61.70	61.70
Covivio Kiehlufer 39 GmbH	Allemagne	IG	61.70	61.70
Covivio Development	Allemagne	Fusionnée	0.00	61.70

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

22 sociétés Secteur Bureaux Allemagne	Pays	Méthode de consolidation 2024	% d'intérêt 2024	% d'intérêt 2023
<b>Covivio Office Holding</b>	<b>Allemagne</b>	<b>IG</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
Covivio Alexanderplatz	Luxembourg	IG	55.00	55.00
Covivio Alexanderplatz	Allemagne	IG	100.00	100.00
Covivio Office Berlin	Allemagne	IG	100.00	100.00
Covivio Tino Schwierzina Strasse 32 Grundbesitz	Allemagne	IG	94.22	94.22
Covivio Gross-Berliner-Damm	Allemagne	IG	100.00	100.00
Covivio Office (ex-Godewind Immobilien)	Allemagne	IG	100.00	100.00
Covivio Office 1	Allemagne	IG	94.22	94.22
Covivio Beteiligungs	Allemagne	IG	94.22	94.22
Covivio Office 2	Allemagne	IG	94.22	94.22
Covivio Office 3	Allemagne	IG	94.22	94.22
Covivio Office 4	Allemagne	IG	94.22	94.22
Covivio Office 5	Allemagne	IG	94.22	94.22
Covivio Office 7	Allemagne	IG	94.22	94.22
Covivio Office 6	Allemagne	IG	89.90	89.90
Covivio Technical Services 1	Allemagne	IG	100.00	100.00
Covivio Technical Services 2	Allemagne	IG	94.22	94.22
Covivio Technical Services 3	Allemagne	IG	94.22	94.22
Covivio Technical Services 4	Allemagne	IG	94.22	94.22
Covivio Verwaltungs 4	Allemagne	IG	94.22	94.22
Covivio Construction	Allemagne	IG	100.00	100.00
Acopio Office Energie GmbH	Allemagne	IG	100.00	100.00

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

6 sociétés Secteur Autres (Résidentiel France, Parkings, Services)	Pays	Méthode de consolidation 2024	% d'intérêt 2024	% d'intérêt 2023
<b>1 société de Parkings :</b>				
Trinité	France	IG	100.00	100.00
<b>5 sociétés de services :</b>				
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
Fédération des Assurances Covivio	France	IG	85.00	0.00
Covivio Proptech	France	Tupée	0.00	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 Groupe est composé de 441 sociétés dont 396 sociétés en intégration globale et 45 sociétés mises en équivalence.

### 3.2.3.4. Evaluation du contrôle

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

#### SNC Latécoère et Latécoère 2 (entités structurées consolidées)

Les sociétés SCI Latécoère et Latécoère 2 sont détenues à 50,1 % par Covivio au 30 juin 2024 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 du projet de Campus de Dassault Systèmes et de son extension, à Vélizy. Covivio a signé ce projet d'extension du campus Dassault Systèmes via la construction d'un nouveau bâtiment de 27 600 m<sup>2</sup> et la signature de nouveaux baux.

Ces baux ont débuté en mai 2023 suite à la livraison de l'extension.

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

Les sociétés SCI du 9 et du 15 rue des Cuirassiers sont détenues à 50,1 % par Covivio au 30 juin 2024 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. La livraison du projet Silex 2 est intervenue début juillet 2021.

#### SAS 6 rue Fructidor (entité structurée consolidée)

La société 6 rue Fructidor est détenue à 50,1 % par Covivio au 30 juin 2024 et est consolidée par intégration globale.

Le partenariat avec Crédit Agricole Assurances a été mis en place en octobre 2019 dans le cadre du projet de Paris Saint Ouen So Pop, situé à la frontière entre Paris et St Ouen.

La construction de l'immeuble a été réalisée dans le cadre d'un CPI signé le 29 octobre 2019 entre la société Fructidor et Fructipromo. La livraison du projet est intervenue le 16 septembre 2022.

#### SCI N2 Batignolles, Hôtel N2 et SNC Batignolles Promo (entités structurées consolidées)

Les sociétés SCI N2 Batignolles et SNC Batignolles Promo sont détenues à 50 % par Covivio au 30 juin 2024 et sont consolidées par intégration globale.

La société Hôtel N2 est détenue à 50,1% par Covivio au

30 juin 2024 et est consolidée 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 Paris N2 StreamBuilding situé dans le zac de Clichy Batignolles à Paris 17ème. La livraison est intervenue le 27 septembre 2022.

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

#### Covivio Alexanderplatz Sarl (entité structurée consolidée)

La société Covivio Alexanderplatz sarl est détenue à 55 % par Covivio au 30 juin 2024 et est consolidée en intégration globale. Le partenariat avec Covéa (25 %) et Generali Vie (20 %) a été mis en place à compter du mois de juin 2021 dans le cadre du projet en développement Alexanderplatz à Berlin. La livraison de ce projet est prévue en février 2027. La construction de l'immeuble est réalisée dans le cadre d'un CPI entre la société Covivio Alexanderplatz et Covivio Construction GmbH détenue à 100 % par Covivio.

#### Covivio Berlin prime SAS (entité structurée consolidée)

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

Les sociétés suivantes sont consolidées par mise en équivalence :

#### SCI Lenovilla (coentreprise)

La société Lenovilla est détenue à 50,09 % par Covivio au 30 juin 2024 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 30 juin 2024 et est consolidée par mise en équivalence. Les actionnaires sont liés par un protocole d'accord conclu le 10 mars 2008 et modifié par divers actes successifs ainsi que par des pactes d'associés régissant leurs

droits et leurs obligations au sein de la société SCI Cœur d'Orly Bureaux.

### Fondo Porta di Romana

La société Fondo Porta di Romana est détenue à 24,52 % par Covivio, à 72,23 % par COIMA et à 3,25 % par Prada au 30 juin 2024 et est consolidée par mise en

#### 3.2.4. Événements significatifs de l'exercice

Les événements significatifs de la période sont les suivants :

##### 3.2.4.1. Environnement macroéconomique

Depuis 2023, plusieurs facteurs impactent l'environnement macroéconomique sur lequel évolue Covivio.

##### Ralentissement du marché de l'investissement et du développement

Le marché de l'investissement a fortement été ralenti depuis 2023 par la hausse des taux d'intérêts dans l'attente de leur stabilisation. Certains fund managers font face à des demandes de retraits. L'activité de promotion immobilière est par ailleurs fortement impactée se traduisant par une baisse des mises en chantiers et des réservations.

##### L'inflation

Le début de l'année 2024 est marqué par une décélération de l'inflation, passée sous les 3%. L'effet de la hausse des coûts de l'énergie est limité pour Covivio en raison de clauses de révision de loyer (ou d'indexation) ou de la refacturation de ces coûts aux locataires. L'augmentation des coûts des matériaux de construction est appréhendée dans la politique d'investissements de Covivio et dans le suivi du budget des opérations de promotion immobilière.

##### L'augmentation des taux d'intérêts

Après une hausse historique des taux d'intérêts au cours des deux dernières années, une stabilisation des taux d'intérêts est attendue en 2024. La politique de gestion du risque de taux (note 3.2.2.3) permet à Covivio de se couvrir face aux risques d'augmentation des taux d'intérêts de sa dette à taux variable.

##### 3.2.4.2. Bureaux France

##### Cessions d'actifs (55 M€ - résultat de cessions net de frais : -1 M€) et actifs sous promesse (91 M€)

Au cours du semestre, le Groupe a principalement cédé un actif de Bureau en région parisienne pour 49 M€ générant un résultat de cession net à l'équilibre.

Au 30 juin 2024, le montant des actifs sous promesse s'élève à 91 M€ et comprend un actif en région parisienne et cinq actifs en région.

équivalence. Les actionnaires sont liés par un protocole d'accord précisant les règles de gouvernance du fonds : aucun actionnaire ne peut prendre seul une décision clé de gestion (mise en place d'un « *advisory committee* » statuant à la majorité de 5 membres sur 6), ni modifier les règles du fonds (mise en place d'une majorité qualifiée).

##### Actifs en développement

Le programme de développement d'actifs est présenté en note 3.2.5.1.4.

Le premier semestre 2024 a été marqué par la livraison de l'Atelier, nouveau siège Européen de Covivio opéré par Wellio. Les principaux développements en cours sont des restructurations d'immeubles parisiens (Grands Boulevards et Monceau) et la construction à Meudon de Thalès 2.

##### Financement

Au cours du premier semestre, Covivio et ses filiales de l'activité Bureaux France n'ont pas procédé à d'opérations de refinancement significatives.

##### 3.2.4.3. Bureaux Italie

##### Cessions (77 M€ - résultat de cession net de frais : +0.9 M€) et actifs sous promesse (50 M€)

Au cours du premier semestre, 8 actifs ont été cédés pour un prix de vente total de 77 M€. Au 30 juin 2024, le montant des actifs sous promesse s'élève à 50 M€ et comprend quatre actifs.

##### Actifs en développement

Le programme de développement d'actifs est présenté en note 3.2.5.1.4. Les principaux projets sont Corso Italia et Symbiosis.

##### Refinancement de la dette Central (portefeuille Telecom)

La dette Central a été refinancée au cours du premier semestre, accompagnée d'une réduction du nominal qui s'élève à présent à 250 M€, contre 300 M€ au 31 décembre 2023.

##### 3.2.4.4. Hotels

##### Renforcement majeur en hotellerie

Covivio et Generali ont finalisé le 19 avril 2024 la réalisation de l'apport de 8,3% du capital de Covivio Hotels détenus par Generali en échange d'actions nouvelles Covivio. L'OPE subséquente a apporté 0,35% du capital de Covivio hotels supplémentaire. Covivio

détient désormais 52,53% du capital et des droits de vote de Covivio Hotels. Cette opération s'inscrit dans un mouvement stratégique de rééquilibrage du patrimoine, en augmentant ainsi l'exposition à l'hôtellerie (à 20% du patrimoine de Covivio vs 17% fin 2023), secteur ayant démontré sa capacité à surperformer l'inflation et la croissance du PIB sur une longue période, et qui offre des perspectives de croissance prometteuses.

### Poursuite du dynamisme de l'activité

Le premier semestre est marqué par :

- une hausse des revenus locatifs à loyer variable pour 3 M€ et l'effet de l'indexation sur les loyers fixes;
- la baisse de 1 M€ de l'EBITDA des hôtels en gestion, liée à la fin du minimum garanti d'un hôtel à Roissy, de la fermeture d'un hôtel pour rénovation à Bruges, compensé par l'effet année pleine de l'ouverture du Zoku Paris.

### Cessions d'actifs (20 M€ - résultat de cessions net de frais : +3,5 M€) et des actifs sous promesse (354 M€)

Au cours du 1er semestre 2024, Covivio Hotels a cédé 2 actifs pour 20 M€.

Au 30 juin 2024, les promesses de vente portent sur 2 hôtels en Espagne qui s'élèvent à 94 M€ (dont 74,6 M€ liée à la promesse de cession de titres), 12 d'hôtels en France pour 225 M€ dont 10 dans le cadre d'un protocole d'accord d'échanges d'actifs avec

AccorInvest, quatre hôtels en Allemagne pour 30 M€ et des promesses sur des actifs de commerces pour un total de 6 M€.

### Signature d'une promesse sur cession de titres

Au cours de l'année 2023, Covivio a signé par l'intermédiaire de sa filiale Covivio Hotels une promesse sur cession de titres d'une société propriétaire d'un hôtel en Espagne pour 74,6 M€. En application de la norme IFRS 5, les actifs et passifs de la société ont été déclassés sur les lignes autres actifs et passifs destinés à être cédés pour 6,5 M€ à l'actif et 6,6 M€ au passif. La cession de la société est prévue pour le début du second semestre 2024.

### Financement et remboursement

Le 15 mai 2024, Covivio Hotels a émis une obligation verte de 500 M€ avec une maturité de 9 ans. Sur la période, Covivio Hotels a procédé au remboursement partiel de sa dette en GBP pour 130 M€ (environ 150 M€), ramenant le nominal de la dette en GBP du groupe à 270 M€.

#### 3.2.4.5. Résidentiel Allemagne

### Financement et remboursement

Covivio Immobilien a sécurisé plus de 250 M€ de refinancements hypothécaires.

### Cessions d'actifs (20 M€ - résultat de cessions net de frais : -0,4 M€) et des actifs sous promesse (18 M€)

## 3.2.5. Notes relatives à l'état de situation financière

### 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 logiciels informatiques.

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

- Logiciels sur une période de 1 à 10 ans ;

### 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 des biens ou des services à des clients, de produire des revenus de placement (tels que des dividendes ou des intérêts) ou de générer d'autres produits à partir d'activités ordinaires.

Dans ce cas, le prix d'acquisition correspond à la juste valeur à la date d'échange des actifs et passifs apportés et des instruments de capitaux propres émis en échange de l'entité acquise. 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 et de biens est acquis en plus de l'immobilier et si cet ensemble comporte au moins une entrée et un processus substantiel qui, ensemble, contribuent significativement à la capacité

de générer des sorties.

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 » réalisée par les experts immobiliers. Ces tests ont conduit à la comptabilisation d'une dépréciation de 0,8 M€ sur les Murs & Fonds sur l'exercice.

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

Les coûts connexes à l'acquisition qualifiée de regroupement d'entreprise sont comptabilisés en charges conformément à IFRS 3 et figurent sur la ligne « résultat des variations de périmètre » dans le compte de résultat. Les coûts connexes à une acquisition non qualifiée de regroupement d'entreprise font partie intégrante des 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 – owner occupied buildings – sont comptabilisés en immobilisations corporelles (immeubles de bureaux occupés par les collaborateurs, espaces exploités en propre au titre de l'activité Flex Office, hôtels en gestion de l'activité Murs et Fonds).

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

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

Le patrimoine immobilier détenu en direct par le groupe a été intégralement évalué au 30 juin 2024 par des experts immobiliers indépendants dont BNP Real Estate, JLL, CBRE, Cushman, CFE, MKG, REAG, Savills et HVS.

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

Les immeubles de placement sont enregistrés dans les comptes à leur juste valeur hors droits.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

commercialisation n'est intervenue,

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

La méthode d'évaluation 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 m<sup>2</sup> des transactions comparables et les transactions réalisées par le groupe.

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

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

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

Les expertises des actifs immobiliers comptabilisés en Immeubles de placement ont été réalisées en tenant compte de l'environnement macroéconomique inflationniste, source d'incertitudes sur les prévisions de coûts, et du risque climatique sur la base des pratiques actuelles et de la trajectoire carbone de Covivio.

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

Les immeubles d'exploitation 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

## 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 qualifiés. Le montant capitalisé est déterminé sur la base des frais financiers payés pour les emprunts spécifiques et le cas échéant pour les financements provenant d'emprunts généraux sur la base du taux moyen pondéré des dettes concernées.

## 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) 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.

Si la valeur d'expertise des immeubles d'exploitation est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est comptabilisée. Sur les hôtels en gestion, la dépréciation est comptabilisée en priorité sur 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 et pour lesquels une promesse de vente a été signée sont classés en actifs destinés à être cédés.

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

#### 3.2.5.1.2. Tableau de mouvement des actifs immobilisés

K€	31-déc.-23	Variation périmètre	Augmentation / Dotation	Cession / Reprise	Variation Juste Valeur	Transferts	Variation de change	30-juin-24
Ecart d'acquisitions	117 356	0	-823 <sup>(1)</sup>	-6	0	0	0	116 527
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>19 249</b>	<b>0</b>	<b>-205</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>19 043</b>
Valeurs Brutes	39 418	0	1 214	-8	0	0	-1	40 623
Amortissements	-20 169	0	-1 419	8	0	0	0	-21 580
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>1 593 439</b>	<b>0</b>	<b>-16 689 <sup>(2)</sup></b>	<b>9 366</b>	<b>0</b>	<b>-24 070</b>	<b>2 375</b>	<b>1 564 421</b>
Immeubles d'exploitation	1 468 098	0	-31 863	9 408	0	22 891	2 370	1 470 904
Valeurs Brutes	1 940 097	0	2 730	-26	0	3 980	2 556	1 949 337
Amortissements	-471 999	0	-34 593	9 434	0	18 911	-186	-478 433
Autres immobilisations corporelles	39 978	0	-2 498	-42	0	1 300	-0	38 738
Valeurs Brutes	188 572	0	2 515	-1 254	0	-1 822	-1	188 009
Amortissements	-148 593	0	-5 013	1 212	0	3 122	1	-149 272
Immobilisations en cours	85 363	0	17 673	0	0	-48 261	5	54 780
Valeurs Brutes	88 769	0	17 673	0	0	-48 261	5	58 186
Amortissements	-3 406	0	0	0	0	0	0	-3 406
<b>Immeubles de placement</b>	<b>20 186 471</b>	<b>0</b>	<b>218 262 <sup>(3)</sup></b>	<b>-62 130 <sup>(4)</sup></b>	<b>-307 028 <sup>(5)</sup></b>	<b>-266 369 <sup>(6)</sup></b>	<b>15 632</b>	<b>19 784 838</b>
Immeubles en location	19 046 433	0	100 741	-59 330	-254 176	-272 295	15 632	18 577 005
Immeubles en développement	1 140 038	0	117 521	-2 800	-52 852	5 926	0	1 207 833
<b>Actifs destinés à la vente</b>	<b>326 649</b>	<b>0</b>	<b>470</b>	<b>-102 322 <sup>(4)</sup></b>	<b>4 577 <sup>(5)</sup></b>	<b>291 339 <sup>(6)</sup></b>	<b>0</b>	<b>520 713</b>
Actifs destinés à la vente	326 649	0	470	-102 322	4 577	291 339	0	520 713
- dont autres actifs destinés à être cédés	6 465	0	0	0	0	1 282	0	7 747
<b>TOTAL</b>	<b>22 243 165</b>	<b>0</b>	<b>201 015</b>	<b>-155 092</b>	<b>-302 451</b>	<b>900</b>	<b>18 007</b>	<b>22 005 543</b>

(1) Les écarts d'acquisition des hôtels exploités en Murs & Fonds diminuent de 0,8 M€ à la suite de la baisse des valeurs d'expertises entraînant la dépréciation de deux actifs, en France et en Allemagne.

(2) Les amortissements de la période compensent les CAPEX de la période sur les actifs d'exploitation (essentiellement les hôtels en Murs & Fonds, actifs de co-working et autres actifs immobiliers utilisés par le Groupe).

(3) Les CAPEX de la période concernent principalement les immeubles en développement en Bureaux Italie (54 M€), Bureaux Allemagne (32 M€) et Bureaux France (27 M€), et les immeubles en location en Résidentiel Allemagne (64 M€), en Bureaux France (27 M€) et les Hôtels en Europe (5 M€).

(4) Confère 3.2.4, les cessions des immeubles de placement concernent principalement les Bureaux Italie (-35 M€) et les Hôtels en Europe (-16 M€)

(5) La variation de juste valeur concerne les Bureaux en Allemagne (-140 M€), en France (-80 M€), l'activité résidentielle en Allemagne (-72 M€) et les Bureaux en Italie (-32 M€) compensé par l'activité Hôtels (+21 M€)

(6) Les transferts d'immeubles de placement vers les actifs destinés à la vente comprennent principalement les Hôtels en Europe pour 197 M€, les Bureaux Italie pour 48 M€, les Bureaux France pour 26 M€ et l'activité résidentielle en Allemagne pour 18 M€.

Le patrimoine valorisé au coût des hôtels exploités en Murs et Fonds s'établit à 1 119,2 M€ au 30 juin 2024 et est présenté principalement sur la ligne Immeubles d'exploitation conformément à la norme IAS 16.

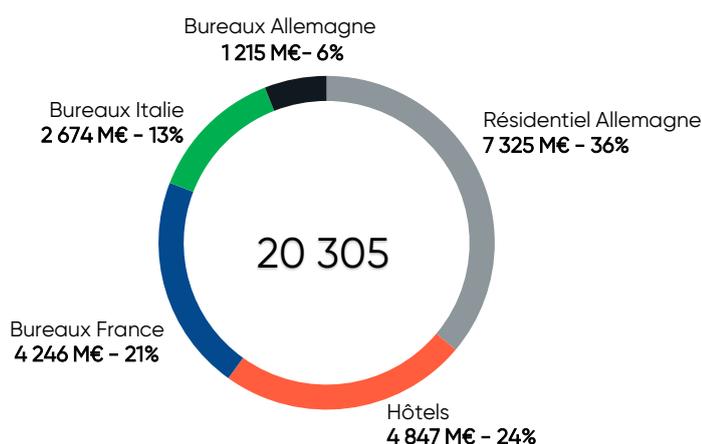
La ligne « acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du Tableau de Flux de Trésorerie (-228,1 M€) correspond principalement aux opérations d'investissement hors effet des amortissements et des indexations des contrats de location (-242,7 M€) retraités des avances et acomptes sur travaux des immeubles en développement déjà versés (-0,3 M€), corrigée de la

variation des dettes fournisseurs d'immobilisation (+7,0 M€) et du retraitement des paliers et franchises de loyers pour (+9,0 M€).

La ligne « Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du tableau des Flux de Trésorerie (+101,3 M€) correspond principalement aux produits de cessions tels que présentés dans le paragraphe 3.2.6.3 Résultat de cession des actifs (+167,8 M€) retraités de la variation des créances sur cessions d'actifs (-49,7 M€) et des acomptes sur cessions (-16,1 M€).

### 3.2.5.1.3. Immeubles de placement et actifs destinés à la vente

#### Patrimoine consolidé au 30 juin 2024, en M€



Le patrimoine des Hotels ci-dessus ne comprend pas les hôtels en Murs et Fonds, présentés en immeubles d'exploitation (cf 3.2.5.1.2.).

K€	31-déc.-23	Variation périmètre	Augmentation	Cession	Variation Juste Valeur	Transferts	Var. de change	30-juin-24
<b>Immeubles de placement</b>	<b>20 186 471</b>	<b>0</b>	<b>218 262</b>	<b>-62 130</b>	<b>-307 028</b>	<b>-266 369</b>	<b>15 632</b>	<b>19 784 838</b>
<b>Immeubles en location</b>	<b>19 046 433</b>	<b>0</b>	<b>100 741</b>	<b>-59 330</b>	<b>-254 176</b>	<b>-272 295</b>	<b>15 632</b>	<b>18 577 005</b>
Bureaux France	3 843 604	0	26 598	-2 190	-83 165	9 383	0	3 794 230
Bureaux Italie	2 381 640	0	1 239	-35 200	-28 096	-48 180	0	2 271 403
Hôtels Europe	4 655 245	0	5 132	-16 280	19 548	-194 710	15 632	4 484 567
Résidentiel Allemagne	7 321 634	0	63 841	-5 660	-74 755	-42 830	0	7 262 230
Bureaux Allemagne	844 310	0	3 931	0	-87 708	4 042	0	764 575
<b>Immeubles en développement</b>	<b>1 140 038</b>	<b>0</b>	<b>117 521</b>	<b>-2 800</b>	<b>-52 852</b>	<b>5 926</b>	<b>0</b>	<b>1 207 833</b>
Bureaux France	331 876	0	26 918	-2 800	4 856	0	0	360 850
Bureaux Italie	299 447	0	54 039	0	-5 695	4 522	0	352 313
Hôtels Europe	0	0	0	0	0	0	0	0
Résidentiel Allemagne	39 029	0	4 153	0	0	1 404	0	44 586
Bureaux Allemagne	469 686	0	32 411	0	-52 013	0	0	450 084
<b>Actifs destinés à la vente</b>	<b>326 649</b>	<b>0</b>	<b>470</b>	<b>-102 322</b>	<b>4 577</b>	<b>291 339</b>	<b>0</b>	<b>520 713</b>
Bureaux France	114 950	0	162	-49 000	-1 845	26 312	0	90 579
Bureaux Italie	41 986	0	0	-41 986	1 910	48 180	0	50 090
Hôtels Europe	161 915	0	308	0	1 359	198 449	0	362 031
Résidentiel Allemagne	7 586	0	0	-11 336	3 153	18 398	0	17 801
Bureaux Allemagne	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres	212	0	0	0	0	0	0	212
<b>TOTAL</b>	<b>20 513 120</b>	<b>0</b>	<b>218 732</b>	<b>-164 452</b>	<b>-302 451</b>	<b>24 970</b>	<b>15 632</b>	<b>20 305 551</b>

La colonne augmentation des immeubles en développement comprend des travaux et frais opérationnels capitalisés pour 108 M€ et des intérêts financiers pour 10 M€ (note 3.2.5.1.4). Les montants de la colonne « cession » correspondent aux valeurs d'expertises publiées au 31 décembre 2023 ou aux valeurs des promesses signées en 2024.

### 3.2.5.1.4. 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.-23	Acquisitions et travaux	Intérêts capitalisés	Variation de juste valeur	Transferts et cessions	Var. de périmètre	30-juin-24
Bureaux France	331 876	24 979	1 939	4 856	-2 800	0	360 850
Bureaux Italie	299 447	50 756	3 283	-5 695	4 521	0	352 313
Bureaux Allemagne	469 686	28 279	4 132	-52 013	0	0	450 084
Résidentiel Allemagne	39 029	3 584	569	0	1 404	0	44 586
<b>Total Consolidé</b>	<b>1 140 038</b>	<b>107 598</b>	<b>9 923</b>	<b>-52 852</b>	<b>3 125</b>	<b>0</b>	<b>1 207 833</b>

Les acquisitions et travaux sont concentrés principalement sur 5 actifs de bureaux en Italie, trois projets de construction et redéveloppement d'actifs de bureaux en France et deux projets en Allemagne.

### 3.2.5.1.5. Paramètre des expertises

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 Bureaux Allemagne :

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine en M€	Taux de rendement HD (min.-max.)	Taux de rendement HD (moyenne pondérée)	Taux d'actualisation du DCF	Taux d'actualisation du DCF (moyenne pondérée)
Paris Centre Ouest	Niveau 3	816	4,0% - 4,7%	4,3%	5,0% - 5,8%	5,3%
Paris Nord Est	Niveau 3	604	4,5% - 8,0%	6,1%	6,0% - 8,3%	6,9%
Paris Sud	Niveau 3	172	3,6% - 4,3%	4,0%	5,0% - 5,5%	5,4%
Croissant Ouest	Niveau 3	857	4,9% - 5,8%	5,4%	5,5% - 7,0%	6,4%
1ère couronne	Niveau 3	883	5,8% - 7,9%	6,3%	6,5% - 9,0%	7,3%
2ème couronne	Niveau 3	27	7,7% - 11,0%	8,6%	8,5% - 13,5%	9,0%
<b>Total IDF</b>		<b>3 358</b>	<b>3,6% - 11,0%</b>		<b>5,0% - 13,5%</b>	
GMR	Niveau 3	422	5,4% - 8,5%	5,8%	6,5% - 9,8%	6,9%
Régions	Niveau 3	14	8,5% - 24,3%	11,6%	10,4% - 12,5%	11,6%
<b>Total Régions</b>		<b>436</b>	<b>5,4% - 24,3%</b>		<b>6,5% - 12,5%</b>	
<b>Total en exploitation</b>		<b>3 794</b>				
Actifs en développement		361				
Autres actifs destinés à être cédés		91				
<b>Total Bureaux France</b>		<b>4 246</b>				
Milan	Niveau 3	1 674	3,0% - 15,9%	5,5%	5,4% - 9,3%	6,7%
Rome	Niveau 3	167	3,9% - 8,3%	6,5%	6,7% - 7,6%	7,2%
Autres	Niveau 3	481	5,8% - 12,3%	8,6%	7,7% - 9,9%	8,3%
<b>Total en exploitation</b>		<b>2 321</b>				
Actifs en développement	Niveau 3	353				
<b>Total Bureaux Italie</b>		<b>2 674</b>				
Berlin	Niveau 3	43	5,3% - 5,6%	5,4%	5,0% - 6,8%	6,0%
Düsseldorf	Niveau 3	37	6,3% - 6,3%	6,3%	5,3% - 5,3%	5,3%
Frankfurt	Niveau 3	369	5,1% - 6,8%	6,2%	5,3% - 7,0%	5,7%
Hamburg	Niveau 3	232	4,2% - 8,2%	5,0%	5,0% - 7,0%	5,4%
München	Niveau 3	64	3,9% - 4,8%	4,2%	6,0% - 7,0%	5,6%
<b>Total en exploitation</b>		<b>745</b>				
Actifs en développement	Niveau 3	450				
Droits d'utilisation	Niveau 3	20				
<b>Total Bureaux Allemagne</b>		<b>1 215</b>				
<b>TOTAL BUREAUX</b>		<b>8 135</b>				

Au 31 décembre 2023, les données étaient les suivantes :

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine en M€	Taux de rendement HD (min.-max.)	Taux de rendement HD (moyenne pondérée)	Taux d'actualisation du DCF	Taux d'actualisation du DCF (moyenne pondérée)
Paris Centre Ouest	Niveau 3	799	3,4 % - 4,8 %	3,9%	4,8 % - 5,5 %	5,3%
Paris Nord Est	Niveau 3	612	4,3 % - 8,0 %	5,7%	5,8 % - 8,3 %	6,6%
Paris Sud	Niveau 3	173	3,5 % - 4,1 %	3,9%	5,3 % - 5,5 %	5,4%
Croissant Ouest	Niveau 3	848	4,7 % - 5,8 %	5,2%	5,3 % - 7,0 %	6,2%
1ère couronne	Niveau 3	898	5,5 % - 7,5 %	6,1%	6,3 % - 9,0 %	7,1%
2ème couronne	Niveau 3	30	7,8 % - 11,0 %	8,4%	8,5 % - 10,3 %	9,0%
<b>Total IDF</b>		<b>3 360</b>	<b>3,4 % - 11,0 %</b>		<b>4,8 % - 10,3 %</b>	
GMR	Niveau 3	467	5,0 % - 8,0 %	5,6%	6,3 % - 8,5 %	6,6%
Régions	Niveau 3	16	6,0 % - 6,0 %	6,0%	4,5 % - 6,3 %	6,5%
<b>Total Régions</b>		<b>483</b>	<b>5,0 % - 8,0 %</b>		<b>4,5 % - 8,5 %</b>	
<b>Total en exploitation</b>		<b>332</b>				
Actifs en développement		115				
Autres actifs destinés à être cédés		<b>4 290</b>				
<b>Total Bureaux France</b>						
Milan	Niveau 3	1705	2,1 % - 14,0 %	5,9%	5,4 % - 9,3 %	6,9%
Rome	Niveau 3	174	3,5 % - 12,0 %	6,1%	6,8 % - 8,3 %	7,4%
Autres	Niveau 3	544	5,5 % - 11,4 %	7,8%	7,8 % - 9,9 %	8,3%
<b>Total en exploitation</b>		<b>299</b>				
Actifs en développement	Niveau 3					
<b>Total Bureaux Italie</b>		<b>2 723</b>				
Berlin	Niveau 3	49	4,4 % - 4,4 %	4,4%	6,8 % - 6,8 %	6,8%
Düsseldorf	Niveau 3	41	5,3 % - 5,3 %	5,3%	5,5 % - 5,5 %	5,5%
Frankfurt	Niveau 3	411	4,3 % - 5,5 %	5,1%	5,6 % - 7,2 %	6,2%
Hamburg	Niveau 3	251	4,7 % - 6,1 %	5,0%	5,5 % - 5,9 %	5,6%
München	Niveau 3	77	1,9 % - 3,7 %	2,9%	5,7 % - 7,2 %	5,8%
<b>Total en exploitation</b>		<b>828</b>				
Actifs en développement	Niveau 3	470				
Droits d'utilisation	Niveau 3	16				
<b>Total Bureaux Allemagne</b>		<b>1 314</b>				
<b>TOTAL BUREAUX</b>		<b>8 328</b>				

## Hotels en Europe

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine en M€	Taux de rendement HD (min.-max.)	Taux de rendement HD (moyenne pondérée)	Taux d'actualisation du DCF	Taux d'actualisation du DCF (moyenne pondérée)
Allemagne	Niveau 3	624	4,6% - 6%	5.3%	5,1% - 7,6%	6.5%
Belgique	Niveau 3	206	6,1% - 9%	7.6%	8,4% - 11,3%	9.9%
Espagne	Niveau 3	629	4,2% - 7,4%	5.1%	6,1% - 9,3%	7.0%
France	Niveau 3	1 681	4,4% - 7,3%	5.2%	6% - 10%	7.1%
Pays-Bas	Niveau 3	159	0% - 0%	0.0%	7,3% - 10,3%	7.9%
Royaume-Uni	Niveau 3	683	4,5% - 6,5%	5.1%	6,5% - 8,5%	7.1%
Autres	Niveau 3	564	5,7% - 7,6%	6.1%	8% - 9,5%	8.3%
<b>Hôtellerie en bail</b>	<b>Niveau 3</b>	<b>4 545</b>	<b>4,2% - 9%</b>	<b>5.5%</b>	<b>5,1% - 11,3%</b>	<b>7.3%</b>
Commerces	Niveau 3	45	6,5% - 10%	7.1%	8,6% - 12,1%	9.1%
<b>Total en immeubles de placement, hors actifs en développement et droits d'utilisation</b>		<b>4 591</b>				
Droits d'utilisation	Niveau 3	248				
Autres actifs destinés à être cédés		8				
<b>TOTAL HOTELS</b>		<b>4 847</b>				

Au 31 décembre 2023, les données étaient les suivantes :

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine en M€	Taux de rendement HD (min.-max.)	Taux de rendement HD (moyenne pondérée)	Taux d'actualisation du DCF	Taux d'actualisation du DCF (moyenne pondérée)
Allemagne	Niveau 3	627	4,6% - 6,0%	5.3%	5,1% - 7,5%	6.5%
Belgique	Niveau 3	205	6,1% - 8,8%	7.5%	8,4% - 10,7%	9.6%
Espagne	Niveau 3	636	4,2% - 7,4%	5.3%	6,1% - 9,3%	7.3%
France	Niveau 3	1 668	4,4% - 8,3%	5.2%	6,0% - 8,8%	7.0%
Pays-Bas	Niveau 3	159	5,0% - 6,3%	5.6%	7,0% - 8,3%	7.6%
Royaume-Uni	Niveau 3	662	4,5% - 6,5%	5.1%	6,5% - 8,5%	7.1%
Autres	Niveau 3	559	5,6% - 7,5%	6.1%	8,0% - 9,4%	8.3%
<b>Hôtellerie en bail</b>	<b>Niveau 3</b>	<b>4 516</b>	<b>4,2% - 8,8%</b>	<b>5.5%</b>	<b>5,1% - 10,7%</b>	<b>7.3%</b>
Commerces	Niveau 3	51	7,6% - 8,0%	7.7%	9,5% - 10,4%	9.7%
<b>Total en immeubles de placement, hors actifs en développement et droits d'utilisation</b>		<b>4 567</b>				
Droits d'utilisation	Niveau 3	243				
Autres actifs destinés à être cédés		6				
<b>TOTAL HOTELS</b>		<b>4 817</b>				

## Résidentiel Allemagne

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine en M€*	Taux de rendement HD (min.-max.) Ensemble du patrimoine **	Taux de rendement HD (moyenne pondérée)	Taux d'actualisation du DCF	Valeur moyenne en €/m <sup>2</sup>
Duisburg	Niveau 3	311	4,5% - 6,0%	5.2%	6,5% - 8,0%	1,568
Essen	Niveau 3	790	4,6% - 6,0%	5.2%	6,6% - 8,0%	2,005
Mülheim	Niveau 3	222	4,9% - 6,0%	5.2%	6,9% - 8,0%	1,692
Oberhausen	Niveau 3	193	5,1% - 6,3%	5.5%	6,3% - 8,1%	1,396
Datteln	Niveau 3	142	4,2% - 6,2%	5.1%	6,2% - 8,2%	1,227
Berlin	Niveau 3	4 283	3,0% - 6,4%	4.0%	5,0% - 8,4%	3,211
Düsseldorf	Niveau 3	193	3,6% - 6,2%	4.3%	5,6% - 8,2%	2,744
Dresden	Niveau 3	408	4,1% - 7,2%	4.7%	6,1% - 9,2%	2,071
Leipzig	Niveau 3	139	3,7% - 5,4%	4.4%	5,7% - 7,4%	2,000
Hamburg	Niveau 3	523	3,3% - 24,6%	4.1%	5,3% - 26,6%	3,513
Autres	Niveau 3	130	4,5% - 6,3%	5.2%	6,5% - 8,3%	1,852
<b>TOTAL RESIDENTIEL ALLEMAGNE</b>		<b>7 335</b>	<b>3,0% - 24,6%</b>	<b>4.3%</b>	<b>5,0% - 26,6%</b>	<b>2,558</b>

\* Y compris un immeuble d'exploitation à Oberhausen et Berlin à la valeur de marché

\*\* Taux de rendements potentiels induits hors droits (loyers effectifs / valeurs d'expertise hors droits)

La ligne « Berlin » est détaillée ci-dessous :

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine en M€	Taux de rendement HD (min.-max.) Ensemble du patrimoine *	Taux de rendement HD (moyenne pondérée)	Taux d'actualisation du DCF	Valeur moyenne en €/m <sup>2</sup>
Mitte	Niveau 3	781	3,0% - 5,8%	3.8%	5,0% - 7,8%	3,342
Neukölln	Niveau 3	640	3,3% - 4,8%	3.9%	5,3% - 6,8%	3,110
Pankow	Niveau 3	554	3,2% - 6,0%	4.1%	5,2% - 7,7%	3,337
Tempelhof-Schöneberg	Niveau 3	543	3,1% - 6,4%	4.2%	5,1% - 8,4%	3,295
Steglitz-Zehlendorf	Niveau 3	378	3,1% - 5,9%	4.0%	5,1% - 7,9%	3,262
Friedrichshain-Kreuzberg	Niveau 3	346	3,2% - 5,3%	3.8%	5,2% - 7,3%	3,292
Charlottenburg-Wilmersdorf	Niveau 3	323	3,1% - 5,6%	3.9%	5,0% - 7,6%	3,893
Spandau	Niveau 3	178	3,5% - 5,9%	4.2%	5,5% - 7,9%	2,611
Treptow-Köpenick	Niveau 3	163	3,4% - 4,7%	4.0%	5,4% - 6,7%	3,066
Reinickendorf	Niveau 3	134	3,1% - 5,0%	4.0%	5,1% - 7,0%	2,583
Berlin outer region	Niveau 3	121	4,0% - 5,7%	4.0%	5,3% - 7,7%	2,691
Lichtenberg	Niveau 3	68	3,5% - 6,1%	3.8%	5,5% - 8,1%	2,948
Marzahn-Hellersdorf	Niveau 3	49	3,8% - 4,1%	3.8%	5,8% - 6,1%	2,749
Non-capitalized dev costs	Niveau 3	3	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>TOTAL BERLIN</b>		<b>4 283</b>	<b>3,0% - 6,4%</b>	<b>4.0%</b>	<b>5,0% - 8,4%</b>	<b>3,211</b>

Au 31 décembre 2023, les données étaient les suivantes :

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine en M€	Taux de rendement HD (min.-max.) Ensemble du patrimoine *	Taux de rendement HD (moyenne pondérée)	Taux d'actualisation du DCF	Valeur moyenne en €/m <sup>2</sup>
Duisburg	Niveau 3	328	3,3% - 5,4%	3.9%	4,8% - 6,9%	1,651
Essen	Niveau 3	782	3,2% - 6,3%	3.7%	4,6% - 7,8%	1,985
Mülheim	Niveau 3	223	3,4% - 5,7%	4.0%	4,7% - 6,9%	1,710
Oberhausen	Niveau 3	198	3,8% - 5,6%	4.1%	4,9% - 6,9%	1,435
Datteln	Niveau 3	158	2,3% - 5%	3.5%	3,8% - 6,5%	1,376
Berlin	Niveau 3	4 237	2,2% - 6,3%	3.2%	4,2% - 8,3%	3,146
Düsseldorf	Niveau 3	200	2,8% - 5,5%	3.4%	4,6% - 7,2%	2,844
Dresden	Niveau 3	452	2,5% - 4,8%	2.9%	3,8% - 6,3%	2,291
Leipzig	Niveau 3	132	2,6% - 4,8%	3.1%	4,1% - 6,3%	1,894
Hamburg	Niveau 3	536	2,4% - 4,4%	3.0%	4,2% - 6,2%	3,592
Autres	Niveau 3	142	3,1% - 4,5%	3.8%	4,8% - 5,8%	2,014
<b>TOTAL RESIDENTIEL ALLEMAGNE</b>		<b>7 387</b>	<b>2,2% - 6,3%</b>	<b>3.3%</b>	<b>3,8% - 8,3%</b>	<b>2,547</b>

\* Y compris un immeuble d'exploitation à Oberhausen et Berlin à la valeur de marché

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Patrimoine en M€	Taux de rendement HD (min.-max.) Ensemble du patrimoine *	Taux de rendement HD (moyenne pondérée)	Taux d'actualisation du DCF	Valeur moyenne en €/m <sup>2</sup>
Mitte	Niveau 3	762	2,2% - 5,1%	3.3%	4,2% - 7,1%	3,265
Neukölln	Niveau 3	620	2,6% - 4,3%	3.0%	4,6% - 6,2%	3,002
Tempelhof-Schöneberg	Niveau 3	545	2,4% - 6,3%	3.1%	4,4% - 8,3%	3,242
Pankow	Niveau 3	536	2,6% - 4,4%	3.3%	4,6% - 6,4%	3,199
Steglitz-Zehlendorf	Niveau 3	381	2,6% - 4,7%	3.0%	4,4% - 6,7%	3,213
Friedrichshain-Kreuzberg	Niveau 3	359	2,4% - 4,2%	3.0%	4,3% - 6,2%	3,293
Charlottenburg-Wilmersdorf	Niveau 3	305	2,5% - 4,4%	3.2%	4,4% - 6,4%	3,662
Reinickendorf	Niveau 3	142	2,4% - 4,2%	3.1%	4,4% - 6,2%	2,722
Spandau	Niveau 3	176	3% - 4,4%	3.4%	5% - 6,4%	2,574
Treptow-Köpenick	Niveau 3	167	2,7% - 4,7%	3.1%	4,7% - 6,7%	3,115
Berlin outer region	Niveau 3	124	3% - 4,9%	3.9%	4,4% - 6,5%	2,720
Lichtenberg	Niveau 3	68	2,8% - 4,4%	3.1%	4,7% - 6,4%	2,919
Marzahn-Hellersdorf	Niveau 3	47	2,8% - 3,8%	3.1%	5% - 5,8%	2,643
Non-capitalized development costs	Niveau 3	7	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>TOTAL BERLIN</b>		<b>4 237</b>	<b>2,2% - 6,3%</b>	<b>3.2%</b>	<b>4,2% - 8,3%</b>	<b>3,146</b>

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

M€	Rendement*	Taux Rendement -25 bps	Taux Rendement +25 bps
Bureaux France	5,7%	185,0	-168,3
Bureaux Italie	5,6%	105,4	-96,3
Hôtels en Europe	6,0%	203,2	-186,6
Résidentiel Allemagne	4,2%	462,6	-410,5
Bureaux Allemagne	5,9%	32,7	-30,0
<b>TOTAL**</b>	<b>5,3%</b>	<b>989,0</b>	<b>-891,8</b>

\* Rendement sur patrimoine en exploitation - hors droits

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

- Si le taux de rendement hors droits baissait de 25 bps (-0,25 point), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers augmenterait de 989 M€.
- Si le taux de rendement hors droits augmentait de 25 bps (+0,25 point), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers diminuerait de -891,8 M€.

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

M€	Taux d'actualisation -25bps	Taux d'actualisation +25bps
Bureaux France	74,4	- 76,0
Bureaux Italie	52,2	- 50,6
Hôtels en Europe	84,9	- 81,5
Résidentiel Allemagne	149,2	- 150,0
Bureaux Allemagne	14,3	- 12,2
<b>TOTAL**</b>	<b>375,0</b>	<b>- 370,4</b>

Sur la base d'un échantillon significatif, la sensibilité de la valeur du patrimoine à l'évolution du taux d'actualisation peut être appréhendée de la manière suivante :

- Si le taux d'actualisation baisse de 25 bps (« -0,25 point »), la valeur vénale hors droits des actifs

immobiliers augmentera d'environ +2,0%, soit +375 M€ ;

- Si le taux d'actualisation augmente de 25 bps (« + 0,25 point »), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers baissera d'environ -2,0%, soit -370 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 non consolidés sont évalués à leur juste valeur et les variations de valeur sont enregistrées soit dans les capitaux propres, soit au compte de résultat, selon l'option retenue par le Groupe pour chacun de ces titres conformément à la norme IFRS 9. Les dividendes perçus sont enregistrés lorsqu'ils ont été votés.

##### 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.-23	Augmentation	Diminution	Juste Valeur	Variation Périmètre	Transferts	Variation de change	30-juin-24
Prêts ordinaires	99 425	91	-2 034	0	0	-777	781	97 486
<b>Total prêts</b>	<b>99 425</b>	<b>91</b>	<b>-2 034</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-777</b>	<b>781</b>	<b>97 486</b>
Avances et acomptes sur acquisition de titres	2 530	8	0	0	0	0	0	2 538
Titres non consolidés	15 521	30	-2 376	0	0	-0	-0	13 175
Créances sur actifs financiers	306	44 241	754	0	0	0	0	45 301
<b>TOTAL NET</b>	<b>117 782</b>	<b>44 370</b>	<b>-3 656</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-777</b>	<b>781</b>	<b>158 500</b>

- Les prêts ordinaires incluent notamment les prêts subordonnés aux sociétés mises en équivalence (+92,2 M€), des dépôts de garantie (+5,3 M€) et prêts aux salariés.
- Le total des autres actifs financiers se décompose comme suit :
  - Avances et acomptes sur acquisitions de titres : Ils correspondent à un acompte au vu d'acquiescer les titres d'une société qui portera un actif B&B Hotels au Portugal ;

- Titres non consolidés en Résidentiel Allemagne et en Bureaux Italie ;
- Des créances sur cession.

### 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.-23	30-juin-24	Variations	Dont Quote-part de résultat	Dont Distributions et variation de périmètre
Lenovilla (New Velizy)	50.10%	Bureaux France	France	61 709	62 182	472	4 701	-4 229
Euromarseille (Euromed)	50.00%	Bureaux France	France	28 618	28 549	-70	-70	0
Cœur d'Orly (Askia et Belaïa)	50.00%	Bureaux France	France	28 420	31 352	2 933	2 933	0
Fondo Porta di Romana et autres	24.52%	Bureaux Italie	Italie	37 996	41 320	3 324	415	2 910
Zabarella 2023 Srl	64.74%	Bureaux Italie	Italie	13 584	13 557	-28	-28	-0
Iris Holding France	19.90%	Hôtels en Europe	Belgique, Allemagne	21 446	22 442	997	997	-0
OPCI IRIS Invest 2010	19.90%	Hôtels en Europe	France	32 309	33 113	804	1 439	-635
OPCI Camp Invest	19.90%	Hôtels en Europe	France	21 013	21 004	-9	1 304	-1 313
Dahlia	20.00%	Hôtels en Europe	France	21 162	22 264	1 102	1 102	0
OPCI Otelli, Jouron, Kombon	31,15% et 33,33%	Hôtels en Europe	France, Belgique	108 660	108 292	-369	3 802	-4 171
<b>TOTAL</b>				<b>374 918</b>	<b>384 075</b>	<b>9 157</b>	<b>16 594</b>	<b>-7 438</b>

La participation dans les sociétés mises en équivalence s'élève à 384 M€ au 30 juin 2024 contre 375 M€ au 31 décembre 2023, soit une variation de +9 M€.

La variation de la période s'explique principalement par le résultat de la période (+16,6 M€), à la distribution de dividendes (-10,3 M€), compensée par l'augmentation de capital de Porta di Romana (+3,0 M€).

### 3.2.5.3. Répartition de l'actionariat des principales entreprises associées et coentreprises

Détention directe	Cœur d'Orly	Groupe Euromed	SCI Lenovilla (New velizy)	Fondo Porta di Romana	Zabarella 2023
<b>Covivio</b>	<b>50.0%</b>	<b>50.0%</b>	<b>50.09%</b>	<b>24.52%</b>	<b>64.74%</b>
<b>Tiers hors groupe</b>	<b>50.0%</b>	<b>50.0%</b>	<b>49.91%</b>	<b>75.48%</b>	<b>35.26%</b>
Aéroports de Paris	50.0%				
Crédit Agricole Assurances		50.0%	49.91%		
Carron Cav. Angelo SpA					35.26%
COIMA				72.23%	
Prada				3.25%	
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

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

### 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 Belaïa)	159 926	138 322	10 281	1 851	9 802	85 569	4 651	-461	5 865
	Lenovilla (New Velizy)	260 577	244 064	11 375	0	863	135 578	7 244	-699	9 385
	Euromarseille (Euromed)	119 150	103 807	12 366	604	3 177	58 271	2 945	20	-139
	Fondo Porta di Romana	95 697	85 976	2 647	0	10 003	44 362	0	416	415
	Zabarella 2023 Srl	18 384	3 782	3 292	0	4 827	0	0	1	-28
	Iris Holding France	244 779	179 880	46 512	24 498	2 995	104 361	6 482	-1 017	5 011
	OPCI IRIS Invest 2010	278 303	157 460	30 916	0	5 256	106 650	8 395	-737	7 231
	OPCI Camp Invest	161 396	131 289	21 492	0	1 971	53 877	5 279	25	6 552
	Dahlia	188 467	160 042	17 064	0	1 528	75 619	4 597	-1 055	5 509
	OPCI Otelli, Jouron, Kombon	523 217	438 731	26 315	19 369	5 441	158 362	14 834	-3 829	12 071

### 3.2.5.4. Impôts différés à la clôture

	Bilan au 31-déc.-23	Variation P&L	Transfert	Ecart de conversion	Variation Capitaux Propres	sortie de périmètre	Bilan au 30-juin-24
I.D.A. sur écarts temporaires	19 326	-251	-18 305	-217	0	0	553
I.D.A autres activités	-2 879	-436	3 315	0	0	0	0
I.D.A. sur JV des immeubles	10 844	-2 897	-564	0	0	0	7 383
I.D.A. sur JV IFT	12	-427	537	0	0	0	122
I.D.A. sur reports déficitaires	43 005	1 595	13 910	33	0	0	58 544
	<b>70 307</b>	<b>-2 416</b>	<b>-1 107</b>	<b>-183</b>	<b>0</b>		<b>66 602</b>
Compensation IDA/IDP	2 008		-2 008				0
<b>Total des IDA</b>	<b>72 315</b>	<b>-2 416</b>	<b>-3 115</b>	<b>-183</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>66 602</b>

	Bilan au 31-déc.-23	Variation P&L	Transfert	Ecart de conversion	Variation Capitaux Propres	sortie de périmètre	Bilan au 30-juin-24
I.D.P. sur écarts temporaires	82 326	1 035	-84 769	-219	-748	0	-2 375
I.D.P autres activités	3 997	1 126	6 796	0	0	0	11 919
I.D.P. sur JV des immeubles	949 170	-14 100	79 422	2	0	0	1 014 494
I.D.P. sur JV IFT	17 582	1 828	15	0	0	0	19 425
I.D.P. sur reports déficitaires	-1 543	508	-2 572	0	0	0	-3 607
	<b>1 051 532</b>	<b>-9 603</b>	<b>-1 108</b>	<b>-217</b>	<b>-748</b>	<b>0</b>	<b>1 039 856</b>
Compensation IDA/IDP	2 008		-2 008				0
<b>Total des IDP</b>	<b>1 053 540</b>	<b>-9 603</b>	<b>-3 115</b>	<b>-217</b>	<b>-748</b>	<b>0</b>	<b>1 039 856</b>
<b>TOTAL NET</b>	<b>-981 225</b>	<b>7 187</b>	<b>0</b>	<b>34</b>	<b>748</b>	<b>0</b>	<b>-973 254</b>

Impact au compte de résultat		<b>7 187</b>

Au 30 juin 2024, la situation fiscale latente consolidée présente un impôt différé actif de 66,6 M€ (contre 72 M€ au 31 décembre 2023) et un impôt différé passif de 1 040 M€ (contre 1 054 M€ au 31 décembre 2023).

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

- Résidentiel Allemagne : -796 M€
- Hôtels en Europe : -192 M€
- Bureaux Allemagne : +16 M€

La diminution des impôts différés passifs nets (- 8 M€)

s'explique principalement par la baisse des valeurs d'expertises notamment en Bureaux Allemagne (-140 M€), atténuée par la hausse de valeurs des instruments dérivés en Allemagne (+15 M€) et en Hôtels en Europe (+21 M€).

L'impact résultat est détaillé au paragraphe 3.2.6.9.2.

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

### 3.2.5.5. Prêts et créances à court terme

K€	31-déc.-23	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	Var. Juste Valeur	Transferts	30-juin-24
Prêts à court terme	40 589	0	34 497	-33 379	0	5	41 712
<b>TOTAL NET</b>	<b>40 589</b>	<b>0</b>	<b>34 497</b>	<b>-33 379</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>41 712</b>

Le solde au 30 juin 2024 comprend 34 M€ d'intérêts courus sur instruments dérivés, 6,8 M€ de prêts actionnaires hors groupe et 0,9 M€ d'intérêts courus sur prêts.

### 3.2.5.6. Stocks et en-cours

#### 3.2.5.6.1. Principes comptables liés aux stocks

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

K€	30-juin-24 NET	31-déc.-23 NET	Variation
<b>Stock de marchands de biens</b>	<b>1 815</b>	<b>1 016</b>	<b>799</b>
<b>Stock divers (matières premières, marchandises)</b>	<b>2 474</b>	<b>2 548</b>	<b>-74</b>
Bureaux France	120 135	176 314	-56 179
Résidentiel Allemagne	165 389	127 648	37 741
<b>Stock de promotion immobilière</b>	<b>285 524</b>	<b>303 962</b>	<b>-18 438</b>
<b>Total stock et en-cours</b>	<b>289 813</b>	<b>307 526</b>	<b>-17 713</b>

Le poste « stocks et en-cours » du bilan regroupe les actifs dédiés à l'activité de promotion immobilière pour 286 M€ et les stocks de l'activité de marchand de biens en Bureaux Italie pour 2 M€.

En France, les stocks de promotion immobilière sont exclusivement constitués de projets de transformation d'immeubles de bureaux en logements ou de réserves foncières. Lorsqu'une marge de promotion peut être dégagée (en fonction du pourcentage d'avancement et de commercialisation), le stock diminue en conséquence. Dans le cadre de la vente de l'actif situé

### 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, à partir de 3 mois d'impayés, une dépréciation est constituée. Les taux de dépréciation appliqués par le Groupe Covivio sont les suivants :

- Pas de dépréciation pour les locataires présents ou sortis dont la créance est inférieure à 3 mois d'échéance ;
- 50% du montant total de la créance pour les

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).

dans le 8ème arrondissement de Paris en cours de redéveloppement et intégralement pré-loué, le groupe a signé un contrat de promotion immobilière (11,1 M€ de factures de travaux cédées). La baisse du stock en France s'explique par le changement de stratégie d'un actif (-36 M€) et les ventes nettes des CAPEX de la période (-17 M€).

L'augmentation des stocks en Résidentiel Allemagne (+38 M€) est liée à l'entrée en stock de nouveaux projets pour 40 M€ et les ventes nettes des CAPEX (-2 M€).

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. Créances clients

K€	30-juin-24	31-déc.-23	Variation
Charges à refacturer aux locataires	208 956	151 779	57 177
Franchises de loyers	3 883	5 778	-1 895
Clients factures à établir	75 809	67 455	8 354
Créances clients et comptes rattachés	203 307	133 013	70 295
<b>Total créances clients</b>	<b>491 955</b>	<b>358 025</b>	<b>133 930</b>
Dépréciation des créances	-34 061	-35 069	1 007
<b>Total net clients débiteurs</b>	<b>457 894</b>	<b>322 956</b>	<b>134 938</b>

La variation du total des créances brutes (+134 M€) est principalement liée aux créances non échues et aux rééditions de charges en attente (+57 M€) comprenant 9,7 M€ d'impact IFRIC 21 correspondant à la refacturation en année pleine de la taxe foncière. Les dépréciations pour créances clients diminuent de 1 M€.

#### Détail des créances clients exigibles :

K€	Total	Créances non échues	Créances échues	Créances échues			
				De 1 à 90 jours	entre 90 jours et 180 jours	De 181 jours à 1 an	> 1 an
Créances clients et comptes rattachés	203 307	115 155	88 152	48 407	4 687	3 832	31 227
Dépréciation des créances	-34 061	-91	-33 967	-335	-793	-2 201	-30 637

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

K€	30-juin-24	31-déc.-23
Incidence de la variation des stocks et en cours	19 176	38 654
Incidence de la variation des clients & autres débiteurs	-153 559	60 861
Incidence de la variation des fournisseurs et autres créditeurs	192 552	93 945
<b>Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)</b>	<b>58 169</b>	<b>193 460</b>

### 3.2.5.8. Autres créances

K€	30-juin-24	31-déc.-23	Variation
Créances sur l'Etat	57 211	48 668	8 543
Autres créances	28 471	32 991	-4 520
Créances sur cessions (court terme)	15 781	5 313	10 468
Comptes courants	1 277	1 423	-146
<b>Total</b>	<b>102 741</b>	<b>88 395</b>	<b>14 345</b>

Les créances sur l'Etat (57,2 M€) sont principalement constituées de créances de TVA pour 44,3 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€	30-juin-24	31-déc.-23
Equivalents de trésorerie	985 415	571 815
Disponibilités bancaires	350 403	328 804
<b>TOTAL</b>	<b>1 335 818</b>	<b>900 619</b>

Au 30 juin 2024, les équivalents de trésorerie sont principalement constitués de SICAV monétaires de niveau 1 et de dépôts à terme de niveau 2 conformément à la norme IFRS13.

- Le niveau 1 du portefeuille correspond aux instruments dont le prix est coté sur un marché actif

### 3.2.5.10. Capitaux propres

#### 3.2.5.10.1. Principes comptables liés aux capitaux 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.

pour un instrument identique.

- Le niveau 2 correspond aux instruments dont la juste valeur est déterminée à partir de données autres que les prix cotés visés au niveau 1 et observables, soit directement soit indirectement (à savoir des données dérivées de prix).

#### 3.2.5.10.2. Variation des capitaux propres

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

Le capital de Covivio est composé de 111 623 468 actions émises et entièrement libérées d'une valeur nominale de 3 € chacune, soit 335 M€ au 30 juin 2024. Covivio détient 818 131 actions propres.

### Variations du nombre d'actions sur la période

Opération	Actions émises	Actions Propres	Actions en circulation
<b>Nombre d'actions au 31 décembre 2023</b>	<b>101 006 389</b>	<b>844 509</b>	<b>100 161 880</b>
Augmentation de capital - dividende en actions	6 638 915		
Augmentation de capital - renforcement en hôtellerie	3 978 164		
Actions propres - contrat de liquidité		-5 628	
Actions propres - attribution aux salariés		30 880	
Actions propres - en attente d'affectation		-51 630	
<b>Nombre d'actions au 30 juin 2024</b>	<b>111 623 468</b>	<b>818 131</b>	<b>110 805 337</b>

Le dividende de 330,8 M€ a été payé en actions à hauteur de 256 M€ et a été prélevé sur les primes, les réserves et le report à nouveau.

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

La ligne Autres intègre principalement les mouvements d'actions propres de la période.

La variation des participations ne donnant pas le contrôle (-280 M€) est principalement liée :

- à l'opération de renforcement en hôtellerie avec l'acquisition de 8,7% du capital de Covivio Hotels auprès de minoritaires constituant un reclassement de réserves minoritaires à réserves part du Groupe (-280 M€),
- compensée par la cession de 49% de Berlin Prime transférant des réserves vers les minoritaires (+82 M€),
- au résultat global total de la période (+69 M€),
- minoré des distributions de la période (-153 M€).

### 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.

Les sociétés du Groupe détiennent des actifs immobiliers et mobiliers via des contrats de location (baux à construction et baux emphytéotiques, locaux, véhicules de société, parkings). A la date de prise d'effet du contrat, le preneur évalue le passif locatif à la valeur actualisée du montant des loyers payés non encore versés, en utilisant le taux d'intérêt implicite du contrat de location s'il est possible de déterminer facilement ce taux ou à défaut, le taux d'emprunt marginal. Cette dette s'amortit au fur et à mesure des échéances du contrat et donne lieu à la constatation d'une charge financière.

Le passif locatif est présenté sur la ligne Passifs locatifs

#### 3.2.5.11.2. Tableau des dettes et endettement financier net

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.

#### Dettes par nature au 30 juin 2024 en M€

K€	31-déc.-23	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	Variation de change	Autres variations	30-juin-24
Emprunts bancaires	5 738 835	672 882	-1 001 334	0	-0	5	5 410 388
Emprunts de crédit-bail	0	0	0	0	0	0	0
Autres emprunts et dettes assimilées	282 951	2 708	-5 826	-1	1	0	279 833
Billets de trésorerie	260 000	126 000	-27 000	0	0	0	359 000
Emprunts titrisés	2 104	0	0	0	0	0	2 104
Emprunts obligataires (non convertibles)	4 442 001	500 000	0	0	0	0	4 942 001
<b>Sous-total Emprunts portants intérêts</b>	<b>10 725 891</b>	<b>1 301 590</b>	<b>-1 034 160</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>10 993 326</b>
Intérêts courus	71 603	72 506	-78 135	-0	0	-2	65 972
Etalement des frais sur emprunts	-91 353	10 850	-11 370	0	88	-2	-91 787
Banques créditrices	1 026	0	0	0	0	87 559	88 585
<b>Total Emprunts (LT / CT)</b>	<b>10 707 167</b>	<b>1 384 946</b>	<b>-1 123 665</b>	<b>0</b>	<b>89</b>	<b>87 560</b>	<b>11 056 096</b>
dont Long Terme	9 324 322						9 792 159
dont Court Terme	1 382 845						1 263 937
Valorisation des instruments financiers	-336 977	0	0	0	0	-43 785	-380 762
<b>Total des dérivés</b>	<b>-336 977</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-43 785</b>	<b>-380 762</b>
dont Actif	-522 082						-575 815
dont Passif	185 105						195 053
<b>Total des emprunts et instruments dérivés</b>	<b>10 370 190</b>	<b>1 384 946</b>	<b>-1 123 665</b>	<b>0</b>	<b>89</b>	<b>43 775</b>	<b>10 675 335</b>

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

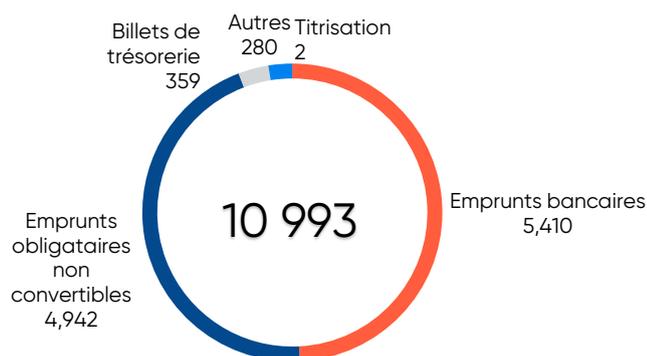
Le groupe Covivio utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs).

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.

Certains instruments financiers en Bureaux Italie sont éligibles 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.



### Endettement financier net au 30 juin 2024 (en M€) :

		30-juin-24	31-déc.-23
Trésorerie brute (a)		1 335 818	900 619
Soldes créditeurs et concours bancaires courants (b)		-88 585	-1 026
<b>Trésorerie nette (c) = (a)-(b)</b>		<b>1 247 233</b>	<b>899 593</b>
<i>Dont Trésorerie nette disponible</i>		<i>1 244 563</i>	<i>899 546</i>
<i>Dont Trésorerie nette non disponible</i>		<i>2 670</i>	<i>47</i>
Total des emprunts portant intérêts	<b>3.2.5.11.2</b>	10 993 326	10 725 891
Intérêts courus	<b>3.2.5.11.2</b>	65 972	71 603
<b>Endettement brut (d)</b>		<b>11 059 298</b>	<b>10 797 494</b>
Amortissement des frais de financement ( e )		-91 787	-91 353
<b>Endettement financier net (d) - (c) + ( e )</b>		<b>9 720 278</b>	<b>9 806 548</b>

La ligne « Encaissements liés aux nouveaux emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (+1 292 M€) correspond principalement :

- aux augmentations des emprunts portant intérêts (+1 302 M€) retraitées de l'impact des investissements nets à l'étranger et des passifs locatifs;
- minorées de l'étalement des nouveaux frais

d'émission d'emprunt (-11 M€).

La ligne « Remboursements d'emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (-1 045 M€) correspond principalement aux diminutions des emprunts portant intérêts (-1 034 M€) retraitées de l'impact des investissements nets à l'étranger et des passifs locatifs (-10,5 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€)	Dettes adossées	Valeur d'expertise au 30 juin 2024 (1)	Encours dette au 30 juin 2024	Date de mise en place	Nominal Initial	Date d'échéance
Bureaux France		280 M€ - Tour CB21		246 500	29/07/15	280 000	29/07/25
		300 M€ - Orange		212 189	18/02/16	300 000	30/06/28
		165 M€ - DS Campus		146 138	25/02/21	165 000	23/02/29
		130 M€ - DS Extension		117 571	08/07/21	130 000	08/07/29
		115 M€ - Silex <sup>2</sup>		115 000	12/07/22	115 000	12/07/30
	> 100 M€		<b>1 821 880</b>	<b>837 397</b>			
	< 100 M€		<b>59 210</b>	<b>33 000</b>			
		<b>Total Bureaux France</b>	<b>1 881 090</b>	<b>870 397</b>			
Bureaux Italie		290 M€ Central		250 350	<b>14/05/24</b>	<b>290 000</b>	<b>14/05/29</b>
	> 100 M€	<b>Total Bureaux Italie</b>	<b>925 790</b>	<b>250 350</b>			
Hôtels en Europe		REFI 150M€ (2023) - OPCI B2 HI (B&B)		149 000	20/10/23	150 000	20/10/30
		400 ME - Rocky		318 535	24/07/18	475 145	24/07/26
		178 M€ - ParkInn Alexanderplatz Berlin		173 461	30/12/19	178 000	30/12/29
	> 100 M€		<b>1 557 400</b>	<b>640 996</b>			
	< 100 M€		<b>1 696 321</b>	<b>442 798</b>			
		<b>Total Hôtels Europe</b>	<b>3 253 721</b>	<b>1 083 794</b>			
Résidentiel Allemagne		Acquisition Cornerstone		141 379	16/06/15	136 737	30/06/25
		Acquisition Quadriga		136 878	16/06/15	197 983	31/03/26
		Refinancement Indigo, Prime		218 292	09/07/19	260 000	30/09/29
		Refinancement KG1		134 357	20/09/19	141 400	30/09/29
		Refinancement KG4		231 658	30/03/20	248 130	29/03/30
		Refinancement KG Residential		120 900	20/11/20	130 000	15/11/30
		Refinancement Arielle/ Dresden/ Maria		143 418	21/05/21	149 004	15/05/31
		Financement Amadeus I		136 010	27/07/22	145 500	15/07/32
		Acquisition Lego		135 000	<b>20/03/24</b>	<b>135 000</b>	<b>31/03/34</b>
		Financement Dümpten		120 000	<b>25/06/24</b>	<b>120 000</b>	<b>30/06/34</b>
	> 100 M€		<b>3 904 781</b>	<b>1 517 892</b>			
	< 100 M€		<b>3 144 579</b>	<b>1 369 273</b>			
		<b>Total Résidentiel Allemagne</b>	<b>7 049 360</b>	<b>2 887 165</b>			
Bureaux Allemagne	> 100 M€	Godewind - Frankfurt Airport Center		130 000	17/12/19	130 000	30/12/25
	< 100 M€			155 150			
		<b>Total Bureaux Allemagne</b>	<b>502 900</b>	<b>285 150</b>			
<b>TOTAL GAGE</b>			<b>13 612 861</b>	<b>5 376 857</b>			
Bureaux France		500 M€ - Green Bond		500 000	20/05/16	500 000	20/05/26
		500 M€ - Green Bond		595 000	21/06/17	500 000	21/06/27
		500 M€ - Green Bond		599 000	17/09/19	500 000	17/09/31
		500 M€ - Green Bond		599 000	23/06/20	500 000	23/06/30
		100 M€ - Green PP		100 000	15/01/21	100 000	20/01/33
		500 M€ - Green Bond		500 000	05/12/23	500 000	05/06/32
	> 100 M€			<b>2 893 000</b>			
	< 100 M€	Billets de trésorerie		50 000			
		<b>Total Bureaux France</b>	<b>2 740 105</b>	<b>2 943 000</b>			
Bureaux Italie		300 M€ - Green Bond King		300 000	17/10/17	300 000	17/10/24
		300 M€ - Green Bond Queen		300 000	20/02/18	300 000	20/02/28
	> 100 M€			<b>600 000</b>			
	< 100 M€			2 105			
		<b>Total Bureaux Italie</b>	<b>1 878 366</b>	<b>602 105</b>			
Hôtels en Europe		350 M€ - Green Bond		350 000	24/09/18	350 000	24/09/25
		599 M€ - Green Bond		599 000	27/07/21	599 000	27/07/29
		500 M€ - Green Bond		500 000	<b>23/05/24</b>	<b>500 000</b>	<b>23/05/33</b>
		Neu CP		309 000			
	> 100 M€			<b>1 758 000</b>			
	< 100 M€			<b>33 571</b>			
		<b>Total Hôtels Europe</b>	<b>2 729 714</b>	<b>1 791 571</b>			
Résidentiel Allemagne	< 100 M€	<b>Total Résidentiel Allemagne</b>	<b>285 296</b>	<b>0</b>			
Bureaux Allemagne	< 100 M€	<b>Total Bureaux Allemagne</b>	<b>691 688</b>	<b>0</b>			
Autres	< 100 M€	<b>Résidentiel France</b>	<b>212</b>	<b>0</b>			
		<b>Parkings</b>	<b>3 160</b>	<b>0</b>			
		<b>Total Autres</b>	<b>3 372</b>	<b>0</b>			
<b>TOTAL LIBRE</b>			<b>8 328 541</b>	<b>5 336 677</b>			
		Autres dettes		279 793			
<b>TOTAL GENERAL</b>			<b>21 941 402</b>	<b>10 993 326</b>			

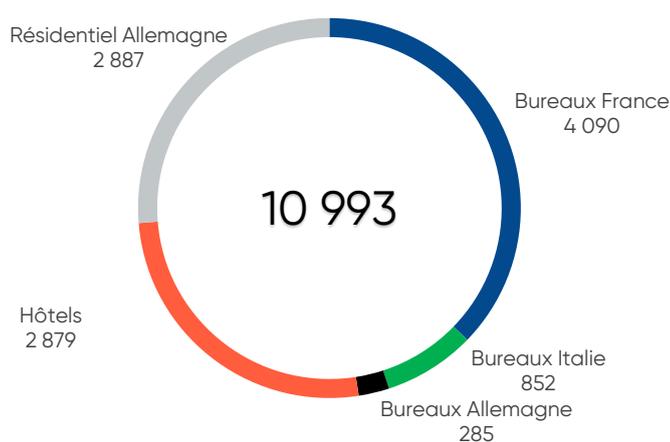
(1) Le patrimoine inclut la juste valeur d'actifs exploités directement par la société (siège, Flex office). Il n'inclut pas les actifs consolidés en mise en équivalence ni les stocks immobiliers (trading, promotion).

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 30 juin 2024	Échéance à - 1 an	Encours au 30 juin 2025	Échéance de +1 an à - 5 ans	Encours au 30 juin 2029 (à + 5 ans)
<b>Dettes Financières à taux fixe</b>	<b>6 663 255</b>	<b>435 959</b>	<b>6 227 296</b>	<b>2 907 850</b>	<b>3 319 446</b>
Bureaux France - Emprunts bancaires	124 287	1 004	123 283	123 283	0
Bureaux France - Autres	276 108	0	276 108	276 108	0
Bureaux Allemagne - Emprunts bancaires	186 000	0	186 000	186 000	0
Hôtels en Europe - Emprunts bancaires	79 889	0	79 889	79 889	0
Hôtels en Europe - Autres	3 685	0	3 685	3 685	0
Résidentiel Allemagne - Emprunts bancaires	1 049 140	134 953	914 187	491 771	422 416
Résidentiel Allemagne - Autres	41	2	39	9	30
<b>Total Emprunts et obligations convertibles</b>	<b>1 719 149</b>	<b>135 959</b>	<b>1 583 191</b>	<b>1 160 745</b>	<b>422 446</b>
Bureaux France - Obligations	2 893 000	0	2 893 000	1 095 000	1 798 000
Bureaux Italie - Obligations	600 000	300 000	300 000	300 000	0
Bureaux Italie - Titrisations	2 105	0	2 105	2 105	0
Hôtels en Europe - Obligations	1 449 000	0	1 449 000	350 000	1 099 000
<b>Total dettes représentées par des titres</b>	<b>4 944 105</b>	<b>300 000</b>	<b>4 644 105</b>	<b>1 747 105</b>	<b>2 897 000</b>
<b>Dettes Financières à taux variable</b>	<b>4 330 071</b>	<b>687 990</b>	<b>3 642 082</b>	<b>1 824 074</b>	<b>1 818 008</b>
Bureaux France - Emprunts bancaires	746 110	3 446	742 664	510 093	232 571
Bureaux Italie - Emprunts bancaires	250 350	350	250 000	250 000	0
Bureaux Allemagne - Autres	99 150	0	99 150	0	99 150
Hôtels en Europe - Emprunts bancaires	1 037 477	101 883	935 594	627 473	308 121
Résidentiel Allemagne - Emprunts bancaires	1 837 984	223 311	1 614 674	436 508	1 178 166
<b>Total Emprunts et obligations convertibles</b>	<b>3 971 071</b>	<b>328 990</b>	<b>3 642 082</b>	<b>1 824 074</b>	<b>1 818 008</b>
Bureaux France - Billets de trésorerie	50 000	50 000	0	0	0
Hôtels en Europe - Billets de trésorerie	309 000	309 000	0	0	0
<b>Total dettes représentées par des titres</b>	<b>359 000</b>	<b>359 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>10 993 326</b>	<b>1 123 949</b>	<b>9 869 377</b>	<b>4 731 924</b>	<b>5 137 454</b>

**Dettes par secteur opérationnel au 30 juin 2024 (en M€) :**



### 3.2.5.11.4. 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.-23 Net	Primes - Soutes de restructuration	Impact P&L	Impact Capitaux Propres	30-juin-24 Net
Bureaux France	122 868	20 525	-2 560		140 832
Bureaux Italie	7 334	1 085	3 090	-7 334	4 175
Bureaux Allemagne	9 404		3 058		12 461
Hôtels en Europe	105 108		20 687	-8 217	117 577
Résidentiel Allemagne	92 264	1 200	12 252		105 716
<b>TOTAL</b>	<b>336 977</b>	<b>22 810</b>	<b>36 526</b>	<b>-15 551</b>	<b>380 762</b>
			<b>Dont</b>	<b>IFT Passif</b>	<b>-195 053</b>
				<b>IFT Actif</b>	<b>575 815</b>

L'impact total des ajustements de valeur des instruments dérivés au compte de résultat est de + 36,5 M€.

Conformément à la norme IFRS 13, la valorisation des instruments dérivés inclut le risque de défaillance des contreparties (- 11,3 M€).

Sur les Bureaux en Italie, le refinancement de la dette SICAF a conduit à l'annulation des instruments financiers existants (qualifiés en cash-flow Hedge) et à la mise en place de nouveaux dérivés (impact en variation de juste valeur + 3 M€).

L'impact en capitaux propres de - 8,2 M€ sur la ligne Hôtels en Europe correspond à la variation du taux de change des Cross Currency Swap pris en couverture des investissements nets réalisés au Royaume-Uni (Net Investment Hedge).

La ligne « Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur » du Tableau des Flux de Trésorerie de (+ 265,9 M€) permettant de calculer la capacité d'autofinancement, intègre principalement l'impact résultat des variations de valeurs des IFT (- 36,5 M€) et les variations de valeur du patrimoine (+ 302,5 M€).

Répartition par échéance des notionnels des instruments de couverture :

K€	Au 30 juin 2024	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans
<b>Couverture Ferme</b>				
SWAP payeur fixe	5 863 279	176 035	1 645 900	4 041 344
SWAP receveur fixe	2 614 289	-450 000	1 554 289	1 510 000
<b>Total SWAP</b>	<b>3 248 990</b>	<b>626 035</b>	<b>91 611</b>	<b>2 531 344</b>
<b>Couverture Optionnelle</b>				
Vente swaption emprunteur fixe	500 000	0	0	500 000
Achat de CAP	317 325	-101 066	369 091	49 300
Achat de FLOOR	28 000	0	28 000	0
Vente de FLOOR	82 300	0	33 000	49 300

Solde de la couverture au 30 juin 2024 :

K€	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières (y compris banques créditrices)	6 663 255	4 418 656
<b>Passifs financiers nets avant couverture</b>	<b>6 663 255</b>	<b>4 418 656</b>
Couverture ferme - Swaps		-3 248 990
Couverture optionnelle - Caps		-317 325
<b>Total couverture</b>		<b>-3 566 315</b>
<b>Passifs financiers nets après couverture</b>	<b>6 663 255</b>	<b>852 341</b>

### 3.2.5.11.5. Passifs locatifs

Au 30 juin 2024, le solde des passifs locatifs s'élève à 323 M€ contre 320 M€ au 31 décembre 2023, soit une augmentation de 3 M€. Cette variation est principalement liée à l'indexation des baux (+ 2 M€).

Au 30 juin 2024, les charges d'intérêts liées à ces passifs locatifs sont de 8,1 M€.

#### Répartition par échéance des passifs locatifs :

K€	Au 30 juin 2024	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	de 5 à 25 ans	à plus de 25 ans
Passifs locatifs au passif du bilan	317 850	8 453	22 069	56 842	230 485
Passifs locatifs en passifs destinés à être cédés	5 727	119	429	4 204	975
<b>Passifs locatifs</b>	<b>323 577</b>	<b>8 572</b>	<b>22 499</b>	<b>61 046</b>	<b>231 460</b>

### 3.2.5.11.6. 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 en filiales sur un format de type « sans recours », les financements de portefeuilles ne sont assortis d'aucun covenant de LTV et d'ICR consolidé.

Les covenants de LTV consolidée les plus restrictifs s'élèvent au 30 juin 2024 à 60% sur Covivio et Covivio Hotels.

Les covenants d'ICR Consolidé les plus restrictifs s'élèvent au 30 juin 2024 à 200% sur Covivio et Covivio Hotels.

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

Les covenants bancaires du groupe Covivio sont pleinement respectés au 30 juin 2024 et s'établissent à 43,4 % pour la LTV part du groupe, à 606 % pour l'ICR part du groupe et à 4,2% pour le ratio de dette gagée.

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

LTV Conso	Société	Périmètre	Seuil covenant	Ratio
300 M€ (2016) - Orange	Covivio	Bureaux France	≤ 60%	respecté
279 M€ (2017) - Roca	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	< 60%	respecté
400 M€ (2018) - Rocky	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≤ 60%	respecté
130 M€ (2019) - REF I	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≤ 60%	respecté

ICR Conso	Société	Périmètre	Seuil covenant	Ratio
300 M€ (2016) - Orange	Covivio	Bureaux France	≥ 200%	respecté
279 M€ (2017) - Roca	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	> 200%	respecté
400 M€ (2018) - Rocky	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	≥ 200%	respecté
130 M€ (2019) - REF I	Covivio Hotels	Hôtels en Europe	> 200%	respecté

Par ailleurs, s'agissant des financements hypothécaires, ils sont le plus souvent assortis de covenants spécifiques aux périmètres financés. Ces covenants, LTV Périmètre systématiquement et parfois ICR ou DSCR Périmètre ont pour vocation essentielle

d'encadrer l'utilisation des lignes de financement en les corrélant à la valeur des sous-jacents donnés en garantie ou au niveau de couverture du service de la dette par les loyers nets.

### 3.2.5.12. 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.-23	Dotation	Transfert	Reprises de provisions		30-juin-24
				Utilisées	Non utilisées	
Autres provisions pour litiges	3 762	107			-372	3 497
Autres provisions	7 273	68		-444	-266	6 631
<b>Sous-total Provisions - passifs courants</b>	<b>11 035</b>	<b>175</b>		<b>-444</b>	<b>-638</b>	<b>10 128</b>
Provision Retraites	34 444	885		-808	-1	34 520
Provision Médaille du travail	998	20			-2	1 016
<b>Sous-total Provisions - passifs non courants</b>	<b>35 442</b>	<b>905</b>		<b>-808</b>	<b>-3</b>	<b>35 536</b>
<b>TOTAL DES PROVISIONS</b>	<b>46 477</b>	<b>1 080</b>	<b>0</b>	<b>-1 252</b>	<b>-641</b>	<b>45 664</b>

Les provisions pour litiges se répartissent pour 2,6 M€ sur les Bureaux France, 0,6 M€ sur les Hôtels en Europe et 0,2 M€ sur les Bureaux Italie.

La provision pour indemnité de départ en retraite s'élève à 34,5 M€ au 30 juin 2024 (dont 31,2 M€ en Résidentiel Allemagne). La réforme des retraites sur les engagements IAS 19 a un caractère non significatif sur les états financiers.

Les principales hypothèses actuarielles pour

l'estimation des engagements en France sont les suivantes :

- Taux d'augmentation de salaires : cadres 2 %, non cadres 2 % ;
- Taux d'actualisation : 3,55 % (TEC 10 n +50 bps).

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

##### Hypothèses provisions retraites Allemagne

Taux d'actualisation	
Evolution annuelle des salaires	
Taux de charges d'assurances sociales	
<b>IMPACT DES PROVISIONS POUR RETRAITES AU COMPTE DE RESULTAT (en milliers d'euros)</b>	
Coût des services rendus au cours de l'exercice	
Coût financier	
Effets des réductions/liquidations de régime	
<b>TOTAL IMPACT AU COMPTE DE RESULTAT</b>	

	Résidentiel Allemagne		Bureaux Allemagne	
	30-juin-24	31-déc.-23	30-juin-24	31-déc.-23
Taux d'actualisation	4,30%	4,30%	3,85%	3,85%
Evolution annuelle des salaires	2,50%	2,50%	2,00%	2,00%
Taux de charges d'assurances sociales	1% / 2%	1% / 2%		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	-146	-320	0	0
Coût financier	-672	-1 332	0	-6
Effets des réductions/liquidations de régime	0	0	0	0
<b>TOTAL IMPACT AU COMPTE DE RESULTAT</b>	<b>-818</b>	<b>-1 652</b>	<b>0</b>	<b>-6</b>

### 3.2.5.13. Autres dettes à court terme

K€	30-juin-24	31-déc.-23	Variation
Dettes sociales	46 875	39 132	7 743
Dettes fiscales	68 781	31 233	37 548
Comptes courants - passif	8 510	4 386	4 124
Dividendes à payer	26	126	-100
Autres dettes	34 719	43 125	-8 406
<b>TOTAL</b>	<b>158 911</b>	<b>118 002</b>	<b>40 909</b>

### 3.2.5.14. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

Catégories selon IFRS 9	Poste concerné dans l'état de situation financière (en k€)	30 juin 2024 Net	Montant figurant dans l'Etat de Situation Financière évalué:		Juste Valeur	
			Au Coût amorti	A la juste Valeur par le biais des capitaux propres		A la juste valeur par le biais du compte de Résultat
Actifs Financiers	Actifs financiers non courants	15 713	2 538	8 883	4 292	15 713
Prêts & Créances	Actifs financiers non courants	142 787	142 787			142 787
	<b>Total Actifs financiers non courants</b>	<b>158 500</b>	<b>145 325</b>			<b>158 500</b>
Prêts & Créances	Créances clients <sup>(1)</sup>	454 011	454 011			454 011
Actifs en juste valeur	Dérivés à la juste valeur <sup>(2)</sup>	575 815			575 815	575 815
Actifs en juste valeur par Résultat	Equivalents de trésorerie	985 415			985 415	985 415
<b>Total Actifs Financiers</b>		<b>2 173 741</b>	<b>599 336</b>	<b>8 883</b>	<b>1 565 522</b>	<b>2 173 741</b>
Dettes au coût amorti	Dettes financières	10 993 326	10 993 326			10 526 918 <sup>(3)</sup>
Passifs à la juste valeur par Résultat	Instruments financiers	195 053			195 053	195 053
Dettes au coût amorti	Dépôts de Garantie (long terme et court terme)	37 295	37 295			37 295
Dettes au coût amorti	Dettes fournisseurs <sup>(4)</sup>	310 807	310 807			310 807
<b>Total Passifs Financiers</b>		<b>11 536 481</b>	<b>11 341 428</b>	<b>0</b>	<b>195 053</b>	<b>11 070 073</b>

(1) Hors franchise pour 3 883 K€

(2) En note 3.2.5.11.4 - Instruments dérivés, les instruments de couvertures des bureaux Italie mis en place en 2024 sont évalués à la juste valeur par résultat.

(3) L'écart entre la valeur nette comptable et la juste valeur des dettes à taux fixe (valorisée au taux sans risque, hors spread de crédit) est de 466 408 K€. L'impact du spread de crédit serait de + 10 424 K€

(4) Il s'agit de 264,6 M€ de dettes fournisseurs et de 46,2 M€ de dettes fournisseurs d'immobilisations

## 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
Actifs financiers non courants à la juste valeur par le biais des capitaux propres			8 883	8 883
Actifs financiers non courants à la juste valeur par le biais du compte de résultat			4 292	4 292
Dérivés à la juste valeur par le biais des capitaux propres		0		0
Dérivés à la juste valeur par le biais du compte de résultat		575 815		575 815
Equivalents de trésorerie par le biais du compte de résultat		985 415		985 415
<b>TOTAL ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>0</b>	<b>1 561 230</b>	<b>13 175</b>	<b>1 574 405</b>
Dérivés à la juste valeur par le biais du compte de résultat		195 053		195 053
<b>TOTAL PASSIFS FINANCIERS</b>	<b>0</b>	<b>195 053</b>	<b>0</b>	<b>195 053</b>

### 3.2.6. Notes sur l'état du résultat net

#### 3.2.6.1. Principes comptables

##### Loyers

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

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

#### 3.2.6.2. Résultat d'exploitation

##### 3.2.6.2.1. Revenus locatifs

K€	30-juin-24	30-juin-23	Variation en K€	Variation en %
Bureaux France	94 219	101 105	-6 886	-6,8%
Bureaux Italie	66 497	65 305	1 192	1,8%
Bureaux Allemagne	24 381	23 395	986	4,2%
<b>Total Loyers Bureaux</b>	<b>185 097</b>	<b>189 805</b>	<b>-4 708</b>	<b>-2,5%</b>
Hôtels	133 531	127 726	5 805	4,5%
Résidentiel Allemagne	150 698	145 613	5 085	3,5%
<b>TOTAL LOYERS</b>	<b>469 326</b>	<b>463 144</b>	<b>6 182</b>	<b>1,3%</b>

##### Paielements en actions (IFRS 2)

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

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

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.

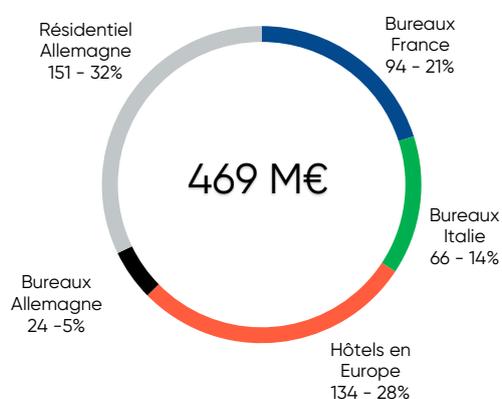
Par type d'actifs, la variation des loyers s'analyse comme suit :

- Une baisse des loyers des Bureaux France (- 6,9 M€, soit - 6,8 %) qui s'explique principalement par l'effet des libérations (- 14,5 M€) permettant d'alimenter le pipeline des développements, et par les cessions d'actifs (- 6 M€). Cette baisse est partiellement compensée par l'effet de locations (+ 6,1 M€), la livraison d'actifs (+ 3,1 M€), et l'indexation des loyers (+ 4,1 M€) ;
- Une hausse des loyers des Bureaux Italie (+ 1,2 M€, soit + 1,8 %) qui s'explique principalement par les

indexations des loyers (+2,5 M€) et les nouveaux contrats de location et relocation (+ 1 M€), compensées en partie par les cessions (- 2,5 M€) ;

- Une hausse des loyers des Bureaux Allemagne (+ 1 M€, soit + 4,2%) qui s'explique essentiellement par la livraison de l'actif Beagle livré en 2023 (+ 0,5 M€) et par l'indexation des loyers ;
- Une hausse des loyers des Hôtels en Europe (+ 5,8 M€, soit + 4,5 %), qui s'explique principalement par l'augmentation des loyers variables en Espagne (+ 2,8 M€), et par l'effet des indexations des loyers (+ 2,7 M€) ;
- Une augmentation des loyers en Résidentiel Allemagne (+5 M€, soit +3,5 %) essentiellement liée aux indexations des loyers (+6 M€) compensée par l'effet des cessions (- 1,4 M€).

Loyers 2024 par secteur opérationnel en M€ :



### 3.2.6.2.2. Charges immobilières

K€	30-juin-24	30-juin-23	Variation en K€	Variation en %
Loyers	469 326	463 144	6 182	1,3%
Charges refacturables	-94 167	-97 813	3 645	-3,7%
Produits de refacturations de charges	94 167	97 813	-3 645	-3,7%
Charges locatives non récupérées	-23 457	-20 432	-3 024	14,8%
Charges sur Immeubles	-14 017	-14 849	832	-5,6%
Charges nettes des créances irrécouvrables	-544	-1 635	1 091	n.a
<b>LOYERS NETS</b>	<b>431 308</b>	<b>426 227</b>	<b>5 081</b>	<b>1,2%</b>
<b>TAUX CHARGES IMMOBILIERES</b>	<b>-8,1%</b>	<b>-8,0%</b>		

- Charges locatives non récupérées : Ces charges correspondent essentiellement aux charges sur locaux vacants. Les charges locatives non récupérées sont présentées nettes des refacturations au compte de résultat.

Conformément à IFRS 15, les produits de refacturation de charges locatives sont présentés distinctement ci-dessus lorsque la société agit en qualité de principal.

- Charges sur immeubles : Elles se composent des

charges locatives qui incombent au propriétaire, des charges liées aux travaux, ainsi que des frais liés à la gestion immobilière.

- Charges nettes des créances irrécouvrables : Elles se composent des pertes sur créances irrécouvrables et des provisions nettes sur créances douteuses. La variation s'explique principalement par des reprises de différés de paiement en Espagne pour + 1 M€.

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

K€	30-juin-24	30-juin-23	Variation en K€	Variation en %
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion et Flex Office	155 932	149 428	6 504	4,4%
Charges d'exploitation des hôtels en gestion et Flex Office	-117 244	-109 815	-7 429	6,8%
<b>EBITDA des hôtels en gestion et Flex Office</b>	<b>38 688</b>	<b>39 613</b>	<b>-925</b>	<b>-2,3%</b>
Résultat de l'activité de développement	10 803	2 246	8 557	381,0%
Revenus des autres activités	1 578	2 410	-832	-34,5%
Dépenses des autres activités	-987	-1 528	541	-35,4%
<b>Résultat des autres activités</b>	<b>11 394</b>	<b>3 128</b>	<b>8 266</b>	<b>264,3%</b>
<b>TOTAL RESULTAT DES AUTRES ACTIVITES</b>	<b>50 082</b>	<b>42 741</b>	<b>7 341</b>	<b>17,2%</b>

- L'EBITDA des hôtels en gestion et Flex Office est composé de l'EBITDA des Hôtels exploités (+ 30,5 M€ au 30 juin 2024 contre + 31,9 M€ au 30 juin 2023) et des résultats de Flex Office (+ 8,2 M€ au 30 juin 2024 contre + 7,7 M€ au 30 juin 2023).

La baisse de l'EBITDA des hôtels en gestion de - 1,4 M€ est liée à la fin du minimum garanti sur un hôtel à Roissy (-1 M€), à la fermeture pour travaux d'un hôtel à Bruges, compensée par l'effet année pleine de l'ouverture d'un hôtel à Paris.

Les résultats de Flex Office augmentent de +0,5 M€,

principalement sur Wellio Italie.

- Le résultat des autres activités est principalement constitué des résultats de l'activité de promotion immobilière en Allemagne (3,7 M€), en France (6,2 M€) et en Italie (0,9 M€), ainsi que l'activité parking (0,6 M€). La hausse de l'activité de promotion immobilière par rapport à l'année dernière est principalement due à l'avancement des projets résidentiels France, ainsi qu'à la reprise progressive en Allemagne dans un marché qui était à l'arrêt au premier semestre 2023.

### 3.2.6.2.4. Coûts de fonctionnement net

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

K€	30-juin-24	30-juin-23	Variation en K€	Variation en %
Revenus de gestion et d'administration	9 388	9 930	-542	-5,5%
Frais liés à l'activité	-1 877	-2 646	769	-29,1%
Frais de structure	-62 450	-63 195	745	-1,2%
<b>TOTAL COÛTS DE FONCTIONNEMENTS NETS</b>	<b>-54 940</b>	<b>-55 912</b>	<b>972</b>	<b>-1,7%</b>

Les frais de structure intègrent les frais de personnel qui font l'objet d'une analyse spécifique (note 3.2.7.1.1.).

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

K€	30-juin-24	30-juin-23	Var en K€
Amortissements des biens d'exploitation	-35 081	-34 787	-293
Variation nette des provisions et autres	9 258	15 716	-6 458

Le poste Amortissements des biens d'exploitation s'élève à -35 M€ au 30 juin 2024 contre -34,8 M€ au 30 juin 2023. Ce poste inclut principalement :

- L'amortissement des hôtels en exploitation pour -24 M€ ;
- Les reprises nettes de dépréciations exceptionnelles réalisées en Allemagne sur des hôtels en exploitation pour un total de 3,6 M€.

La variation du poste Variation nette des provisions et autres s'explique principalement par la reprise de provision pour impôt en 2023 sur un portefeuille d'hôtels en exploitation en Allemagne de +7,7 M€, ainsi que la baisse des dotations aux provisions pour engagements

de retraite de -0,9 M€.

Ce poste inclut principalement le produit de refacturation des baux emphytéotiques aux locataires (6,6 M€ au 30 juin 2024 contre 6,7 M€ au 30 juin 2023) lorsque la charge locative est retraitée. En effet, afin de ne pas fausser le ratio charges immobilières et suite à l'annulation de la charge locative conformément à la norme IFRS 16, le produit de refacturation aux locataires est présenté en variation nette des provisions et autres.

La ligne « Dotations nettes aux amortissements et provisions » du Tableau des Flux de Trésorerie de 35,3 M€ inclut principalement 35 M€ de dotations aux amortissements des biens d'exploitation.

### 3.2.6.3. Résultat des cessions d'actifs

K€	30-juin-24	30-juin-23	Variation en K€	Variation en %
Produits des cessions d'actifs (1)	167 816	206 276	-38 460	-18.6%
Valeurs de sortie des actifs cédés (2)	-164 795	-209 941	45 146	-21.5%
<b>RESULTAT DES CESSIONS D'ACTIFS</b>	<b>3 021</b>	<b>-3 665</b>	<b>6 686</b>	

(1) Prix de vente nets des frais de cession

(2) Correspond aux valeurs d'expertises publiées au 31 décembre 2023

Le résultat des cessions d'actifs par secteur d'activité figure en note 3.2.8.9.

### 3.2.6.4. Variation de Juste Valeur des Immeubles

K€	30-juin-24	30-juin-23	Var en K€
Bureaux France	-80 154	-391 236	311 082
Bureaux Italie	-31 881	-39 460	7 579
Hôtels en Europe	20 907	-44 043	64 950
Résidentiel Allemagne	-71 602	-650 233	578 631
Bureaux Allemagne	-139 721	-152 710	12 989
<b>TOTAL VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES</b>	<b>-302 451</b>	<b>-1 277 682</b>	<b>975 231</b>

La variation négative de juste valeur des immeubles de -302,5 M€ est liée aux baisses de valorisation du patrimoine des secteurs Résidentiel Allemagne pour -71,6 M€ (essentiellement sur des actifs situés à Berlin), ainsi que les Bureaux en Europe pour -252 M€ dont -139,7 M€ sur les Bureaux en Allemagne. Cela est lié à des taux de capitalisation et d'actualisation élevés sous l'effet de la hausse des taux d'intérêts, et qui n'est compensée que partiellement par l'augmentation des loyers prime et l'indexation.

### 3.2.6.5. Résultat des cessions de titres

Le résultat des cessions de titres est essentiellement constitué de l'impact de la cession à CDC d'une participation de 49% dans le portefeuille d'actifs d'une

filiale en résidentiel Allemand (-0,6 M€).

### 3.2.6.6. Résultat des variations de périmètre

Ils enregistrent principalement les frais d'acquisitions de titres de participations consolidées, qui conformément à IFRS3 Regroupement d'entreprise, doivent être comptabilisés en charges de l'exercice.

La ligne « Incidence des variations de périmètre liées aux activités d'investissement » (§39 de la norme IAS7) de 83 M€ du tableau des Flux de Trésorerie correspond principalement au prix de cession d'une participation de 49% dans le portefeuille d'actifs d'une filiale allemande (+86 M€) réduit par l'impact de changement de taux de détention d'une filiale italienne (-2,6 M€).

### 3.2.6.7. Coût de l'endettement financier net

K€	30-juin-24	30-juin-23	Variation en K€	Variation en %
Produits d'intérêts sur opérations de trésorerie	20 366	2 243	18 123	808,0%
Charges d'intérêts sur opérations de financements	-160 675	-121 056	-39 619	32,7%
Amortissements réguliers des frais d'émission d'emprunts	-9 330	-6 332	-2 998	47,4%
Charges nettes sur couverture	67 759	39 409	28 350	71,9%
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>-81 881</b>	<b>-85 736</b>	<b>3 856</b>	<b>-4,5%</b>
<b>Taux moyen de la dette</b>	<b>1,53%</b>	<b>1,46%</b>		

La variation du coût de l'endettement financier net pour + 3,9 M€ résulte essentiellement de :

- La hausse des produits financiers sur opérations de trésorerie de + 18 M€ ;
- L'augmentation des charges d'intérêts sur emprunts bancaires (- 40 M€) sous l'effet de la hausse du taux moyen de la dette, compensée partiellement par les intérêts financiers sur couvertures (+28 M€), du fait de l'augmentation des taux d'intérêt ;
- L'augmentation des frais financiers capitalisés pour + 1,5 M€.

### 3.2.6.8. Résultat financier

K€	30-juin-24	30-juin-23	Variation en K€	Variation en %
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-81 881</b>	<b>-85 736</b>	<b>3 856</b>	<b>-4,5%</b>
<b>Charges d'intérêts sur passif locatif</b>	<b>-8 122</b>	<b>-7 831</b>	<b>-291</b>	<b>3,7%</b>
Variations de juste valeur des instruments financiers	36 526	-29 229	65 754	
<b>Var. de juste valeur des instruments financiers</b>	<b>36 526</b>	<b>-29 229</b>	<b>65 754</b>	
Charges financières nettes d'actualisation	2	0	2	
Produits et pertes de change	406	366	39	
<b>Actualisation et résultat de change</b>	<b>408</b>	<b>366</b>	<b>41</b>	
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	-1 520	-272	-1 248	
Autres	-1	-79	78	
<b>Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts</b>	<b>-1 521</b>	<b>-351</b>	<b>-1 170</b>	
<b>TOTAL DU RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-54 590</b>	<b>-122 780</b>	<b>68 190</b>	<b>N.P</b>

L'augmentation des taux d'intérêts impacte la variation de juste valeur des instruments financiers de + 65,7 M€. Ainsi, le résultat financier est une charge nette de - 54,6 M€ au 30 juin 2024 contre une charge nette de - 122,8 M€ au 30 juin 2023.

La ligne « Coût de l'endettement financier net et charges d'intérêts sur passifs locatifs » du TFT de 80,2 M€ correspond au coût de l'endettement financier net pour -81,9 M€ retraité de l'amortissement des frais d'émission d'emprunts pour +9,3 M€, aux charges d'intérêts sur passif locatif pour -8,1 M€ et aux produits et pertes de change pour +0,4 M€.

### 3.2.6.9. Impôts exigibles et impôts différés

#### 3.2.6.9.1. Principes comptables liés aux impôts exigibles et différés

##### Régime fiscal SIIC (sociétés françaises)

L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux réduit de 19% sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés.

L'impôt de sortie (Exit Tax) est payable sur 4 ans, par quart, à partir de l'année de l'option. En contrepartie, la société devient exonérée d'impôt sur les revenus de l'activité SIIC et se trouve soumise à des obligations de distribution.

## (1) Exonération des revenus SIIC

Les revenus SIIC sont exonérés d'impôt et concernent :

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

## (2) Obligations de distribution

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

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

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

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

Au 30 juin 2024, 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 assujéti à l'impôt sur les sociétés immobilières au taux de 20%.

En Italie, suite à l'adoption de la loi relative à la réévaluation des immeubles, le groupe a opté en 2021 pour la réévaluation fiscale de certains actifs italiens.

## Régime fiscal SOCIMI (sociétés espagnoles)

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

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

## Régime REIT (sociétés anglaises)

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

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

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

### 3.2.6.9.2. Impôts et taux retenus par zone géographique

K€	Impôts exigibles	Impôts différés	Total	Taux d'impôt différé
France	-398	-2,900	-3,298	25.83% <sup>(1)</sup>
Italie	-516	-3,763	-4,279	20% - 24% <sup>(2)</sup>
Allemagne	-3,611	+14,489	+10,878	15,83%-30,18% <sup>(3)</sup>
Belgique	-1,242	-741	-1,983	25.00% <sup>(4)</sup>
Luxembourg	-457	+2,640	+2,183	24.94%
Royaume-Uni	-415	-1,716	-2,132	25.00% <sup>(5)</sup>
Pays-Bas	-777	+7	-770	25.80% <sup>(6)</sup>
Portugal	-380	-972	-1,352	22.50% <sup>(7)</sup>
Espagne	0	+54	+54	25.00%
Irlande	-98	+89	-9	33.00% <sup>(8)</sup>
Pologne	-86	-2	-88	9.00% <sup>(9)</sup>
Hongrie	-91	0	-91	9.00%
République Tchèque	-323	+2	-321	21.00% <sup>(10)</sup>
<b>TOTAL</b>	<b>-8,395</b>	<b>7,187</b>	<b>-1,207</b>	

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

(1) En France, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2024 est de 25,83 %.

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

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

(4) En Belgique, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2024 est de 25 %.

(5) Au Royaume-Uni, le taux d'impôt retenu à compter du 1er avril 2023 est de 25 %.

(6) Aux Pays-Bas, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2024 est de 25,8 %.

(7) Au Portugal, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2024 est de 21 % auquel s'ajoute un taux d'impôt régional de 1,5 %.

(8) En Irlande, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2024 est de 12,5 % pour les activités opérationnelles, 25 % pour les sociétés holdings et 33 % pour les plus-values de cessions.

(9) En Pologne, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2024 est de 9 % pour les sociétés dont le chiffre d'affaires est inférieur à 2 M€ par an, 19 % au-delà.

(10) En République Tchèque, le taux d'impôt est de 21% à compter du 1er janvier 2024.

#### Impact résultat des impôts différés

K€	30-juin-24	30-juin-23	Variation
Bureaux France	-746	-303	-443
Bureaux Italie	-2,557	2,145	-4,702
Bureaux Allemagne	19,529	21,122	-1,593
Hôtels en Europe	-6,064	2,029	-8,093
Résidentiel Allemagne	-3,104	112,551	-115,655
Autres	129	10	119
<b>TOTAL</b>	<b>7,187</b>	<b>137,554</b>	<b>-130,367</b>

- En Bureaux Italie, la charge d'impôts différés s'explique principalement par l'augmentation des valeurs des actifs.
- Concernant les Hôtels en Europe, la variation de - 8,1 M€ s'explique principalement par la hausse des valeurs sur les actifs Murs et Fonds et par la reprise des impôts différés actif suite à la progression des résultats en Italie et en Angleterre.
- Le produit d'impôts différés en Bureaux Allemagne est principalement dû à la diminution des valeurs des actifs.
- En Résidentiel Allemagne, la variation est principalement liée à la forte baisse des valeurs des actifs en 2023 et à la reprise d'impôts différés sur un projet de promotion immobilière à la suite de sa livraison en 2023 (impact de +13,9 M€).

### 3.2.7. Autres éléments d'information

#### 3.2.7.1. Rémunérations et avantages consentis au personnel

##### 3.2.7.1.1. Frais de personnel

Au 30 juin 2024, les charges de personnel présentées dans l'état du résultat net s'élèvent à 80,1 M€ (contre 81,4 M€ au 30 juin 2023), comprenant principalement 41,6 M€ présentés en frais de structure et 36,7 M€ en EBITDA des hôtels en gestion et Flex Office.

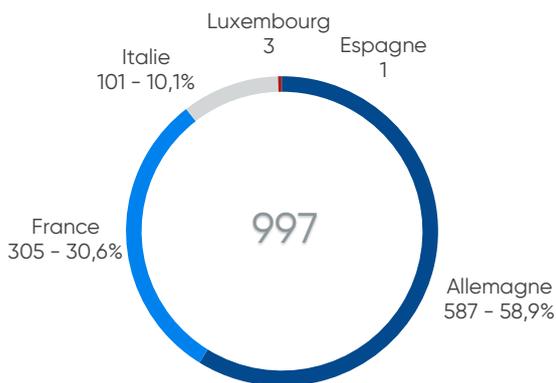
Dans le poste Frais de structure, les charges de personnel sont de 41,6 M€ au 30 juin 2024. Elles comprennent des charges d'actions gratuites pour 2,7

M€ et une cotisation Urssaf associée de 0,5 M€.

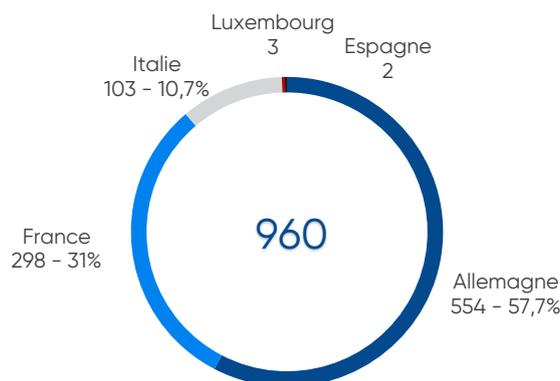
#### Effectifs

L'effectif présent au 30 juin 2024 des sociétés consolidées en intégration globale, hors sociétés en Murs et Fonds, s'élève à 960 personnes contre 997 personnes au 31 décembre 2023.

#### Effectif par pays en nombre de salariés :



Effectif en 2023



Effectif en 2024

L'effectif moyen sur le 1er semestre 2024 est de 966 salariés.

L'effectif moyen des sociétés en Murs et Fonds est de 1322 personnes au 30 juin 2024, ce qui est stable par rapport au 30 juin 2023 (1 325 personnes).

### 3.2.7.1.2. Descriptif des des paiements fondés en actions

Au cours du 1er semestre 2024, des actions gratuites ont été attribuées par Covivio. Les hypothèses d'évaluation des actions gratuites sont les suivantes :

Plan du 15 février 2024	Mandataires sociaux - avec condition de performance plan 1	Mandataires sociaux - avec condition de performance plan 2	Mandataires sociaux - avec condition de performance plan 3	Mandataires sociaux et/ou salariés - sans condition de performance plan 4
Date d'attribution	15-févr.-24	15-févr.-24	15-févr.-24	15-févr.-24
Nombre d'actions attribuées	21 493	14 329	35 821	9 000
Cours de l'action à la date d'attribution	41,60 €	41,60 €	41,60 €	41,60 €
Période d'exercice des droits	3 ans	3 ans	3 ans	3 ans
Coût de privation des dividendes	(9,94 €)	(9,94 €)	(9,94 €)	(9,94 €)
Valeur actuarielle de l'action nette de la non perception des dividendes pendant la période d'acquisition	31,66 €	31,66 €	31,66 €	31,66 €
Décôte liée au turn-over :				
Soit en nombre d'actions	3 200	2 134	5 334	1 340
Soit en pourcentage de la valeur de l'action à la date d'attribution	15%	15%	15%	15%
Valeur de l'avantage par action	7,56 €	6,81 €	20,37 €	25,47 €

Au cours du 1er semestre 2024, le nombre total d'actions gratuites attribuées est de 80 643 actions. Pour rappel, la charge correspondante est comptabilisée en résultat sur toute la période d'acquisition.

À la suite de l'attribution définitive du plan de février 2020 et février 2021, la charge calculée au titre des exercices antérieurs a été revue à la baisse à la suite du départ de salariés pour -0,7 M€ (produit).

La charge sur actions gratuites comptabilisée au 30 juin 2024 est de 2,7 M€ (contre 3,9 M€ au 30 juin 2023). La cotisation URSSAF associée a été estimée à 0,5 M€ (charge). De plus, la charge URSSAF payée en 2024 au titre des actions des plans de février 2020 et février 2021 définitivement acquises a été reclassée en charge sur actions gratuites pour 0,4 M€. Ces charges sont présentées au compte de résultat sur la ligne « Frais de structure ».

La charge sur actions gratuites de 2,7 M€ intègre les effets des plans 2020 pour -0,5 M€, 2021 pour 1,4 M€, 2022 pour 0,9 M€ et 2023 pour 0,7 M€ et 2024 pour 0,2 M€.

### 3.2.7.2. Résultat par action et résultat dilué par action

#### Résultat par action (IAS 33)

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

Pour calculer le résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté afin de tenir compte de la conversion de toutes les actions ordinaires potentiellement dilutives, notamment des attributions d'actions gratuites en période d'acquisition.

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

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

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

	Résultat net	Résultat des activités poursuivies
<b>Part du groupe en K€</b>	<b>-8 364</b>	<b>-8 364</b>
Nombre d'action moyen non dilué	102 962 700	102 962 700
<b>Impact total dilution</b>	<b>602 108</b>	<b>602 108</b>
<i>Nombre d'actions gratuites (1)</i>	<i>602 108</i>	<i>602 108</i>
Nombre d'action moyen dilué	103 564 808	103 564 808
<b>Résultat par action non dilué (en euros)</b>	<b>-0,08</b>	<b>-0,08</b>
<b>Impact dilution – Actions gratuites (en euros)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Résultat par action dilué (en euros)</b>	<b>-0,08</b>	<b>-0,08</b>

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

Plan 2020	<b>12 500</b>
Plan 2021	<b>205 500</b>
Plan 2022	<b>138 018</b>
Plan 2023	<b>165 447</b>
Plan 2024	<b>80 643</b>
<b>Total</b>	<b>602 108</b>

### 3.2.7.3. Transactions entre parties liées

Les informations mentionnées ci-après concernent les principales parties liées, à savoir les sociétés mises en équivalence. Les transactions entre les parties liées ont été réalisées selon les modalités équivalentes à celles qui prévalent dans le cas des transactions soumises à des conditions normales de concurrence.

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

Partenaires	Qualité du partenaire	Résultat d'exploitation	Résultat financier	Bilan	Commentaires
Cœur d'Orly	Sociétés MEE	342	0	7 688	Suivi des projets et investissements, Prêts, créances, Honoraires Asset et Property
Euromed	Sociétés MEE	138	0	24 096	Prêts, Honoraires Asset et Property
Lénovilla	Sociétés MEE	205	0	9 937	Prêts, Honoraires Asset et Property

### 3.2.8. Informations sectorielles

#### 3.2.8.1. Principes comptables relatifs aux secteurs opérationnels – IFRS 8

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

Les secteurs opérationnels sont les suivants :

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

- Hôtels en Europe : les murs d'exploitation essentiellement dans l'hôtellerie et les Murs et Fonds d'hôtels détenus par Covivio Hotels ;
- Résidentiel Allemagne : les actifs immobiliers de logement en Allemagne détenus par le groupe Covivio via sa filiale Covivio Immobilien SE.

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

Suite aux opérations de cession de trois sociétés de gestion de parcs de stationnement et de transmission universelle de patrimoine de la société FDL (Résidentiel France) en 2022, le secteur Autres regroupe des activités non significatives.

#### 3.2.8.2. Immobilisations incorporelles

31 décembre 2023 – K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition	11 848	5 136	117 578	1 812	16	215	136 605
<b>Net</b>	<b>11 848</b>	<b>5 136</b>	<b>117 578</b>	<b>1 812</b>	<b>16</b>	<b>215</b>	<b>136 605</b>

30 juin 2024 – K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition	11 418	4 883	116 789	2 297	8	175	135 570
<b>Net</b>	<b>11 418</b>	<b>4 883</b>	<b>116 789</b>	<b>2 297</b>	<b>8</b>	<b>175</b>	<b>135 570</b>

#### 3.2.8.3. Immobilisations incorporelles

31 décembre 2023 – K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immeubles d'exploitation	230 213	116 059	1 069 262	46 119	3 640	2 805	1 468 098
Autres Immobilisations	8 541	2 594	16 138	12 374	285	46	39 978
Immobilisations en cours	47 461	27 751	10 151	0	0	0	85 363
<b>Net</b>	<b>286 215</b>	<b>146 404</b>	<b>1 095 551</b>	<b>58 493</b>	<b>3 925</b>	<b>2 851</b>	<b>1 593 439</b>

30 juin 2024 – K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immeubles d'exploitation	267 548	113 827	1 057 917	29 137	0	2 475	1 470 904
Autres Immobilisations	8 464	2 365	15 003	12 603	264	39	38 738
Immobilisations en cours	8 041	23 229	23 510	0	0	0	54 780
<b>Net</b>	<b>284 053</b>	<b>139 421</b>	<b>1 096 429</b>	<b>41 740</b>	<b>264</b>	<b>2 514</b>	<b>1 564 421</b>

En Résidentiel Allemagne, la variation de (-17 M€) est lié principalement au reclassement de terrains en immeuble en développement (- 9,5 M€) et stock de promotion immobilière (-7,6 M€).

En Bureaux Italie, la variation de (-7 M€) intègre les dotations aux amortissements des immeubles d'exploitation et immobilisations corporelles (-2,2 M€) et le transfert d'avances et acomptes en immeubles en développement (-4,5 M€).

En Bureaux France, la variation des immobilisations corporelles (+2 M€) correspond essentiellement aux travaux effectués sur le futur siège L'Atelier situé à Paris pour 2,7 M€ et aux amortissements (-0.7 M€).

### 3.2.8.4. Immeubles de placement / immeubles destinés à être cédés

31 décembre 2023 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immeubles de Placement	3 843 604	2 381 640	4 655 245	7 321 634	844 310	0	19 046 433
Actifs destinés à la vente	114 950	41 986	161 915	7 586	0	212	326 649
Immeubles en développement	331 876	299 447	0	39 029	469 686	0	1 140 038
<b>TOTAL</b>	<b>4 290 430</b>	<b>2 723 073</b>	<b>4 817 160</b>	<b>7 368 249</b>	<b>1 313 996</b>	<b>0</b>	<b>20 513 120</b>

30 juin 2024 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Immeubles de Placement	3 794 230	2 271 403	4 484 567	7 262 230	764 575	0	18 577 005
Actifs destinés à la vente	90 579	50 090	362 031	17 801	0	212	520 713
Immeubles en développement	360 850	352 313	0	44 586	450 084	0	1 207 833
<b>TOTAL</b>	<b>4 245 659</b>	<b>2 673 806</b>	<b>4 846 598</b>	<b>7 324 617</b>	<b>1 214 659</b>	<b>212</b>	<b>20 305 551</b>

La variation de -208 M€ est liée principalement par l'impact de la variation de juste valeur négative (-302 M€), les cessions de la période (-164 M€), compensée par les travaux incluant les frais, honoraires d'intermédiaires et intérêts financiers (+219 M€), par le reclassement (+1 M€) des autres actifs d'une société Hôtels en Europe et par la variation de change (+16 M€), confère §3.2.5.1.3.

### 3.2.8.5. Immobilisations financières

31 décembre 2023 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Prêts	42 675	0	56 722	8	0	20	99 425
Autres Actifs Financiers	652	4 078	2 731	10 760	0	-170	18 051
Créances sur actifs financiers	0	27	-0	248	31	0	306
<b>Sous-total actifs financiers non courants</b>	<b>43 327</b>	<b>4 105</b>	<b>59 453</b>	<b>11 016</b>	<b>31</b>	<b>-150</b>	<b>117 782</b>
Participation dans les entreprises associées	118 747	51 580	204 590	0	0	0	374 918
<b>Total Immobilisations financières</b>	<b>162 074</b>	<b>55 685</b>	<b>264 043</b>	<b>11 016</b>	<b>31</b>	<b>-150</b>	<b>492 699</b>

30 juin 2024 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	Total
Prêts	41 872	0	55 587	8	0	19	97 486
Autres Actifs Financiers	652	4 078	2 739	8 244	0	0	15 713
Créances sur actifs financiers	39 200	5 822	-0	248	31	0	45 301
<b>Sous-total actifs financiers non courants</b>	<b>81 724</b>	<b>9 900</b>	<b>58 326</b>	<b>8 500</b>	<b>31</b>	<b>19</b>	<b>158 500</b>
Participation dans les entreprises associées	122 083	54 877	207 115	0	0	0	384 075
<b>Total Immobilisations financières</b>	<b>203 807</b>	<b>64 777</b>	<b>265 441</b>	<b>8 500</b>	<b>31</b>	<b>19</b>	<b>542 574</b>

### 3.2.8.6. Contribution aux capitaux propres

31 décembre 2023 - K€	Bureaux France et Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	TOTAL
Capitaux propres part du groupe avant élimination titres	6 520 406	1 483 618	3 549 326	476 145	8 024	12 037 520
Elimination des titres	0	-1 314 157	-2 046 831	-678 759	-40 756	-4 080 503
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	<b>6 520 406</b>	<b>169 461</b>	<b>1 502 495</b>	<b>-202 614</b>	<b>-32 732</b>	<b>7 957 017</b>
Intérêts non contrôlants	478 143	2 059 548	1 362 043	106 417	0	4 006 151
<b>Capitaux propres</b>	<b>6 998 549</b>	<b>2 229 009</b>	<b>2 864 538</b>	<b>-96 197</b>	<b>-32 732</b>	<b>11 963 167</b>

30 juin 2024 - K€	Bureaux France et Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	TOTAL
Capitaux propres part du groupe avant élimination titres	6 812 942	1 740 037	3 564 559	386 491	7 049	12 511 079
Elimination des titres	0	-1 601 613	-2 046 831	-678 759	-40 784	-4 367 987
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	<b>6 812 942</b>	<b>138 424</b>	<b>1 517 728</b>	<b>-292 268</b>	<b>-33 735</b>	<b>8 143 092</b>
Intérêts non contrôlants	472 727	1 746 249	1 413 127	94 052	26	3 726 180
<b>Capitaux propres</b>	<b>7 285 669</b>	<b>1 884 673</b>	<b>2 930 855</b>	<b>-198 217</b>	<b>-33 709</b>	<b>11 869 272</b>

### 3.2.8.7. Passifs financiers

31 décembre 2023 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	TOTAL
<b>Total emprunts LT portant intérêts</b>	<b>3 999 591</b>	<b>298 297</b>	<b>2 198 304</b>	<b>2 532 872</b>	<b>295 258</b>	<b>0</b>	<b>9 324 322</b>
<b>Total emprunts CT portant intérêts</b>	<b>76 439</b>	<b>609 746</b>	<b>255 828</b>	<b>278 823</b>	<b>162 006</b>	<b>3</b>	<b>1 382 845</b>
<b>Total Emprunts LT &amp; CT</b>	<b>4 076 030</b>	<b>908 043</b>	<b>2 454 132</b>	<b>2 811 695</b>	<b>457 264</b>	<b>3</b>	<b>10 707 167</b>

30 juin 2024 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	TOTAL
<b>Total emprunts LT portant intérêts</b>	<b>3 985 943</b>	<b>544 543</b>	<b>2 457 208</b>	<b>2 519 557</b>	<b>284 908</b>	<b>0</b>	<b>9 792 159</b>
<b>Total emprunts CT portant intérêts</b>	<b>117 377</b>	<b>309 828</b>	<b>470 988</b>	<b>363 553</b>	<b>888</b>	<b>1 303</b>	<b>1 263 937</b>
<b>Total Emprunts LT &amp; CT</b>	<b>4 103 320</b>	<b>854 371</b>	<b>2 928 196</b>	<b>2 883 110</b>	<b>285 796</b>	<b>1 303</b>	<b>11 056 096</b>

### 3.2.8.8. Instruments dérivés

31 décembre 2023 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	TOTAL
Dérivés actifs	231 074	7 334	177 633	96 378	9 664	0	522 082
Dérivés Passifs	108 206	0	72 525	4 114	260	0	185 105
<b>Instruments Financiers Nets</b>	<b>-122 868</b>	<b>-7 334</b>	<b>-105 108</b>	<b>-92 264</b>	<b>-9 404</b>	<b>0</b>	<b>-336 977</b>

30 juin 2024 - K€	Bureaux France	Bureaux Italie	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Bureaux Allemagne	Autres (y compris Résidentiel France)	TOTAL
Dérivés actifs	250 981	4 175	200 805	107 306	12 547	0	575 815
Dérivés Passifs	110 149	0	83 228	1 590	86	0	195 053
<b>Instruments Financiers Nets</b>	<b>-140 832</b>	<b>-4 175</b>	<b>-117 577</b>	<b>-105 716</b>	<b>-12 461</b>	<b>0</b>	<b>-380 762</b>

### 3.2.8.9. 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€ - 2023	Bureaux France	Bureaux Italie	Bureaux Allemagne	Hôtels en Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (yc Résidentiel France)	Intercos Inter-Secteur	30-juin-24
Loyers	101 141	65 305	23 514	128 627	145 702	0	-1 145	463 144
Charges locatives non récupérées	-9 890	-5 469	-2 028	-1 485	-1 568	-209	217	-20 432
Charges sur Immeubles	-3 819	-2 220	-729	-2 103	-10 036	-179	4 237	-14 849
Charges nettes des créances irrécouvrables	1 437	-393	-387	-716	-1 576	0	0	-1 635
<b>LOYERS NETS</b>	<b>88 869</b>	<b>57 223</b>	<b>20 370</b>	<b>124 322</b>	<b>132 522</b>	<b>-388</b>	<b>3 309</b>	<b>426 227</b>
EBITDA des hôtels en gestion & Flex Office	5 004	2 763	0	31 930	0	0	-84	39 613
Résultat des autres activités	2 476	-1 009	43	47	1 054	517	0	3 128
Revenus de gestion et d'administration	7 452	219	1 613	8 528	4 020	4 644	-16 546	9 930
Frais liés à l'activité	-965	-154	-182	-6 404	-701	-4	5 764	-2 646
Frais de structure	-16 402	-7 550	-2 859	-11 122	-26 764	-6 001	7 503	-63 195
<b>COUTS DE FONCTIONNEMENT NETS</b>	<b>-9 915</b>	<b>-7 485</b>	<b>-1 428</b>	<b>-8 999</b>	<b>-23 445</b>	<b>-1 361</b>	<b>-3 279</b>	<b>-55 912</b>
Amortissements des biens d'exploitation	-6 258	-2 346	-435	-23 429	-1 674	-645	0	-34 787
Variation nette des provisions et autres	-253	185	480	14 231	172	847	54	15 716
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>79 923</b>	<b>49 331</b>	<b>19 030</b>	<b>138 102</b>	<b>108 629</b>	<b>-1 030</b>	<b>0</b>	<b>393 985</b>
Résultat net des immeubles en stock	34	52	0	-8	-45	0	0	33
Résultat des cessions d'actifs	-685	-47	-5	-269	-2 659	0	0	-3 665
Résultat des ajustements de valeurs	-391 236	-39 460	-152 710	-44 043	-650 233	0	0	-1 277 682
Résultat de cession de titres	-288	0	0	0	0	0	0	-288
Résultat des variations de périmètre	0	0	0	-1 884	0	0	0	-1 884
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>-312 252</b>	<b>9 876</b>	<b>-133 685</b>	<b>91 898</b>	<b>-544 308</b>	<b>-1 030</b>	<b>0</b>	<b>-889 501</b>
Coût de l'endettement financier net	-19 810	-7 104	-1 718	-30 628	-26 674	198	0	-85 736
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	-12	-6	-263	-7 517	0	-33	0	-7 831
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-28 232	0	1 102	7 839	-9 938	0	0	-29 229
Actualisation et résultat de change	-1	0	0	367	0	0	0	366
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	-210	-84	0	-57	0	0	0	-351
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	-18 338	479	0	4 555	0	0	0	-13 304
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>	<b>-378 854</b>	<b>3 161</b>	<b>-134 564</b>	<b>66 458</b>	<b>-580 920</b>	<b>-865</b>	<b>0</b>	<b>-1 025 583</b>
Impôts différés	-303	2 145	21 122	2 029	112 551	10	0	137 554
Impôts sur les sociétés	0	-2 329	-269	-6 133	-7 579	-269	0	-16 579
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>-379 157</b>	<b>2 977</b>	<b>-113 711</b>	<b>62 355</b>	<b>-475 948</b>	<b>-1 124</b>	<b>0</b>	<b>-904 608</b>
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle	-70 828	-8 137	-19 442	-35 146	-167 910	0	0	-214 897
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE</b>	<b>-308 329</b>	<b>-5 160</b>	<b>-94 269</b>	<b>27 209</b>	<b>-308 038</b>	<b>-1 124</b>	<b>0</b>	<b>-689 711</b>

K€ - 2024	Bureaux France	Bureaux Italie	Bureaux Allemagne	Hôtels En Europe	Résidentiel Allemagne	Autres (yc Résidentiel France)	Intercos Inter- Secteur	30-juin-24
Loyers	94 224	66 497	24 488	133 531	150 774	0	-188	469 326
Charges locatives non récupérées	-9 268	-6 977	-2 015	-1 972	-3 157	-105	37	-23 457
Charges sur Immeubles	-4 542	-1 184	-683	-1 875	-10 283	-121	4 671	-14 017
Charges nettes des créances irrécouvrables	512	-163	-96	757	-1 554	0	0	-544
<b>LOYERS NETS</b>	<b>80 926</b>	<b>58 173</b>	<b>21 694</b>	<b>130 441</b>	<b>135 780</b>	<b>-226</b>	<b>4 520</b>	<b>431 308</b>
EBITDA des hôtels en gestion & Flex Office	5 755	3 017	0	29 916	0	0	0	38 688
Résultat des autres activités	6 174	923	-16	0	3 974	339	0	11 394
Revenus de gestion et d'administration	7 651	1 170	1 102	3 113	3 547	6 784	-13 979	9 388
Frais liés à l'activité	-775	-109	377	-1 307	-899	0	836	-1 877
Frais de structure	-16 892	-6 583	-3 120	-10 606	-27 521	-6 374	8 646	-62 450
<b>COUTS DE FONCTIONNEMENT NETS</b>	<b>-10 016</b>	<b>-5 522</b>	<b>-1 641</b>	<b>-8 801</b>	<b>-24 873</b>	<b>410</b>	<b>-4 497</b>	<b>-54 940</b>
Amortissements des biens d'exploitation	-9 863	-2 539	-89	-20 469	-1 567	-554	0	-35 081
Variation nette des provisions et autres	2 202	-1 325	294	7 953	150	7	-23	9 258
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>75 178</b>	<b>52 727</b>	<b>20 242</b>	<b>139 041</b>	<b>113 464</b>	<b>-24</b>	<b>0</b>	<b>400 628</b>
Résultat net des immeubles en stock	-2	1	0	0	0	0	0	-1
Résultat des cessions d'actifs	-984	859	-6	3 517	-365	0	0	3 021
Résultat des ajustements de valeurs	-80 154	-31 881	-139 721	20 907	-71 602	0	0	-302 451
Résultat de cession de titres	0	-49	-22	-25	-485	0	0	-581
Résultat des variations de périmètre	0	0	-66	-825	259	0	0	-632
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>-5 962</b>	<b>21 657</b>	<b>-119 573</b>	<b>162 615</b>	<b>41 271</b>	<b>-24</b>	<b>0</b>	<b>99 984</b>
Coût de l'endettement financier net	-13 783	-7 070	-4 372	-29 934	-27 048	326	0	-81 881
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	-5	-3	-254	-7 840	0	-20	0	-8 122
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-2 560	3 090	3 058	20 686	12 252	0	0	36 526
Actualisation et résultat de change	0	0	0	408	0	0	0	408
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	0	-726	0	-715	-80	0	0	-1 521
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	7 564	387	0	8 643	0	0	0	16 594
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>	<b>-14 746</b>	<b>17 335</b>	<b>-121 141</b>	<b>153 864</b>	<b>26 395</b>	<b>282</b>	<b>0</b>	<b>61 988</b>
Impôts différés	-746	-2 557	19 529	-6 064	-3 104	129	0	7 187
Impôts sur les sociétés	0	-269	-272	-5 573	-1 883	-398	0	-8 395
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>-15 492</b>	<b>14 509</b>	<b>-101 884</b>	<b>142 227</b>	<b>21 408</b>	<b>13</b>	<b>0</b>	<b>60 781</b>
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle	-8 413	7 807	-12 365	75 791	6 302	24	0	69 144
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE</b>	<b>-7 079</b>	<b>6 702</b>	<b>-89 519</b>	<b>66 436</b>	<b>15 106</b>	<b>-11</b>	<b>0</b>	<b>-8 364</b>

### 3.2.9. Événements postérieurs à la clôture

Néant



# Rapport des Commissaires aux comptes

## 4. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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

Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2024

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Covivio, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2024, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

#### 1. Conclusion sur les comptes

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

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

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

#### 2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Paris-La Défense, le 01<sup>er</sup> août 2024

Les Commissaires aux comptes

**KPMG S.A.**

Sandie Tzinmann

**ERNST & YOUNG et Autres**

Jean-Roch Varon

Pierre Lejeune



5



# Attestation

# Du responsable

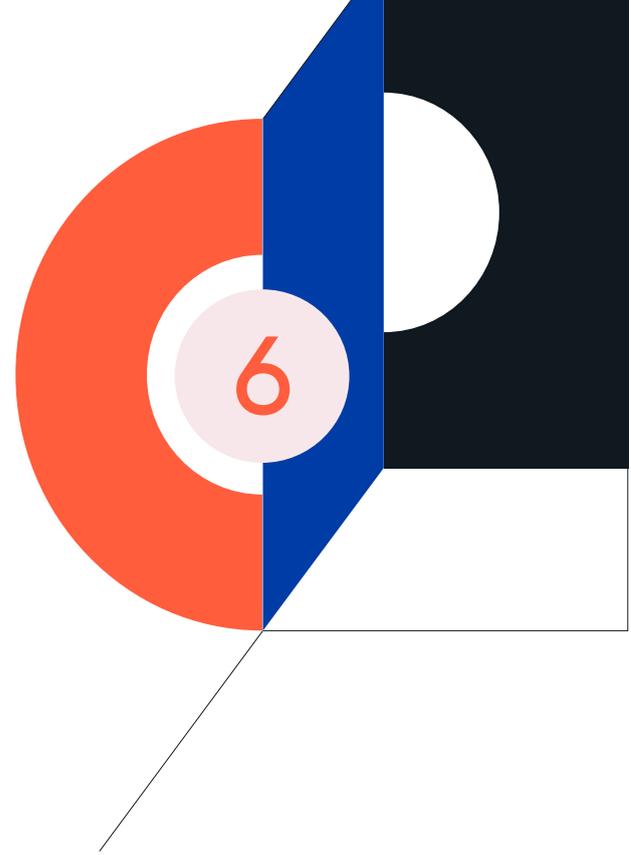
## 5. ATTESTATION DU RESPONSABLE

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

Le 05 août 2024

**Monsieur Christophe Kullmann**

Directeur Général



# Définitions, acronymes et abréviations utilisés

## 6. DÉFINITIONS, ACRONYMES ET ABRÉVIATIONS UTILISÉS

### EPRA NAV et EPRA NNNAV par action

Le calcul de l'EPRA NAV par action (EPRA NNNAV par action) est effectué en application des recommandations de l'EPRA, sur la base des actions existantes à la date de la clôture (hors actions propres), et corrigé de l'impact de la dilution.

### Actifs en exploitation

Actifs loués ou actifs disponibles à la location et faisant l'objet d'une démarche de commercialisation active.

### Activité locative

L'activité locative présente les surfaces totales et les revenus locatifs annualisés des baux renouvelés, libérés et loués sur la période.

Pour les renouvellements et les locations, les données tiennent compte de l'ensemble des contrats signés sur l'exercice afin de refléter la commercialisation effectuée, même si le démarrage des baux est postérieur à la période.

Les locations effectuées sur les actifs en développement (prenant effet à la livraison du projet) sont identifiées sous la catégorie « Prélocations ».

### Coût de revient des projets de développement

Cet indicateur est calculé y compris le portage

financier. Il comprend également les coûts du foncier et les coûts des travaux.

### Définition des acronymes et abréviations utilisés

- **MR** : Métropoles Régionales, soit Lyon, Bordeaux, Lille, Aix-Marseille, Montpellier, Nantes et Toulouse
- **HD** : Hors droits
- **DI** : Droits inclus
- **IDF** : Île-de-France
- **ILAT** : Indice des loyers des activités tertiaires
- **ICC** : Indice du coût de la construction
- **IPC** : Indice des prix à la consommation
- **IRL** : Indice de référence des loyers
- **PACA** : Provence-Alpes-Côte d'Azur
- **PC** : Périmètre constant
- **PdG** : Part du groupe
- **QCA** : Quartier Central des Affaires
- **Rdt** : Rendement
- **Var.** : Variation
- **VLM** : Valeur Locative de Marché

### Durée résiduelle ferme des baux

Durée de bail restante moyenne calculée en prenant en compte la date de 1<sup>re</sup> option de sortie du locataire.

### Immeubles verts

Les immeubles « verts » sont ceux bénéficiant d'une certification du bâti et/ou de leur exploitation (HQE, BREEAM, LEED...) et/ou d'un niveau de performance énergétique reconnu (Label BBC-Effinergie®, HPE, THPE ou RT Globale).

### Impayés (%)

Les impayés correspondent au net entre les dotations, reprises, pertes sur créances irrécouvrables divisé par les loyers quittancés. Ils sont en lecture directe sur le compte de résultat dans la ligne charges nettes des créances irrécouvrables.

### LTV (Loan-To-Value)

Le calcul de la LTV est détaillé en partie 4 « Ressources financières ».

### Recettes locatives

Les loyers comptabilisés correspondent au montant brut des loyers comptables sur la période tenant compte, conformément aux normes IFRS, de l'étalement des éventuelles franchises accordées aux locataires.

Les loyers comptabilisés à périmètre constant permettent de comparer les loyers comptabilisés d'un exercice sur l'autre avant prise en compte des évolutions de patrimoine (acquisitions, cessions, travaux, livraison de développements...). Cet indicateur est calculé sur les actifs en exploitation c.-à-d., actifs loués ou actifs disponibles à la location et faisant l'objet d'une démarche de commercialisation active.

Les revenus locatifs annualisés topped-up correspondent au montant des loyers bruts en place en année pleine sur la base des actifs existants en fin de période non impactés des franchises.

### Portefeuille

Le patrimoine présenté inclut, à leur juste valeur, les immeubles de placement, les immeubles en développement, ainsi que les immeubles d'exploitation et les immeubles en stock pour chacune des entités. Pour les hôtels en Murs & Fonds, le patrimoine inclut la valorisation des Murs & Fonds qui sont consolidés par mise en équivalence. Pour les Bureaux France, le patrimoine inclut la valorisation des actifs Euromed et New Vélizy qui sont consolidés par mise en équivalence.

### Projets

- Projets engagés : il s'agit de projets pour lesquels les contrats de promotion/construction ont été signés et/ou les travaux ont été initiés (et non encore achevés à la date de clôture). La date de livraison de l'actif en question a été fixée. Il peut s'agir de VEFA ou de repositionnement d'actifs existants.
- Projets maîtrisés : il s'agit de projets susceptibles d'être engagés et dont la date de livraison n'a pas encore été fixée. C'est-à-dire pour lesquels la décision de lancer l'opération n'a pas été arrêtée.

### Rendements

Les rendements du patrimoine sont calculés selon la formule suivante :

Loyers annualisés bruts (non corrigés de la vacance)

Valeur HD sur le périmètre concerné (exploitation ou développement)

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

Loyers annualisés bruts (non corrigés de la vacance)

Valeur d'acquisition DI ou de cessions HD

### Résultat net récurrent

L'EPRA *Earnings* est défini comme « le résultat récurrent provenant des activités opérationnelles ». C'est l'indicateur de mesure de la performance de la société, calculé selon les recommandations des meilleures pratiques du résultat net récurrent. Le calcul de l'EPRA *Earnings* par action est effectué à l'aide du nombre d'actions moyen (hors actions propres) sur la période considérée.

- **Méthode de calcul :**

(+) Revenus locatifs nets

(+) EBITDA des activités Murs & Fonds et Coworking

(+) Résultat des autres activités

(-) Coûts de fonctionnement nets (comprenant les frais de structure, les frais de développement, les revenus liés à la gestion et l'administration)

(-) Amortissements des biens d'exploitation (-) Variation nette des provisions et autres (-) Coût de l'endettement financier net

(-) Frais d'intérêt liés aux passifs de crédit-bail (-) Variation nette des provisions financières

(+) Résultat net récurrent des entreprises consolidées selon la méthode de mise en équivalence

(-) Impôts sur les sociétés

(=) EPRA *Earnings*

## Surface

SHON : surface hors œuvre net

SUB : surface utile brut

## Taux de la dette

- **Taux moyen :**

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

Taux moyen de l'encours dette de l'année

- **Taux spot** : définition comparable au taux moyen sur une durée réduite au dernier jour de la période.

## Taux d'occupation

Le taux d'occupation correspond au taux d'occupation financier spot fin de période et se calcule selon la formule suivante :

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

Loyers actifs occupés + perte de loyer

Cet indicateur se calcule uniquement sur les actifs pour lesquels un travail d'asset management est réalisé et n'inclut donc pas les actifs libres sous promesse. Les taux d'occupation sont calculés à partir de données annualisées sur la base des activités stratégiques uniquement. Les baux futurs garantis sur les espaces vacants sont comptabilisés comme occupés.

L'indicateur « Taux d'occupation en exploitation » inclut l'ensemble des actifs hors les actifs en développement.

## Variation des loyers à périmètre constant

Cet indicateur compare les loyers comptabilisés d'un exercice à l'autre sans prise en compte des variations de périmètres : acquisitions, cessions, développements dont libérations d'actifs et livraisons d'actifs. La variation se calcule sur la base des loyers IFRS pour les activités stratégiques.

Cette variation est retraitée : des indemnités de départs et des produits liés à la taxe IMU, en Italie.

Compte tenu des spécificités et des pratiques de marché en Résidentiel Allemagne, la variation à périmètre constant se calcule sur la base du loyer en €/m<sup>2</sup> spot N vs. N-1 (sans impact de la vacance) sur la base des loyers comptables.

Sur les hôtels en Murs & Fonds (détenus par FDMM), la variation à périmètre constant est calculée sur la base de l'EBITDA.

### Retraitements :

- sortie du périmètre des acquisitions et cessions réalisées sur les périodes N et N-1
- retraitement des actifs en travaux, soit :
- retraitement des libérations d'actifs pour réalisation de travaux (réalisées en année N et N-1)
- retraitement des livraisons d'actifs en travaux (réalisées en année N et N-1).

## Variation des valeurs à périmètre constant

Cet indicateur permet de comparer les valeurs d'actifs d'un exercice sur l'autre sans prise en compte des variations de périmètres : acquisitions, cessions, développements dont libérations d'actifs et livraisons d'actifs.

La variation présentée dans le tableau de patrimoine est une variation avec prise en compte des travaux réalisés sur le patrimoine existant. La variation des valeurs à périmètre constant retraitée de ces travaux est mentionnée en commentaires. Cet indicateur est calculé sur l'ensemble des périmètres.

### Retraitements :

- sortie du périmètre des acquisitions et des cessions réalisées sur la période
- retraitement des travaux effectués sur les actifs en développement en période N.

**covivio.eu**

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

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

Société anonyme à conseil d'administration au capital de 334 390 164 € – RCS Metz 364 800 060